



19 *Nineteen* *Messine*

NOV 2008

01

Tonnerre de Brest !

par Philippe Delecourt et Didier Busquet
Associés - LINKERS

Linkers
Fusions & Acquisitions

SOMMAIRE

Edito

Tonnerre de Brest ! p.1

Au fil de l'eau ...

Essuie Glace p.2
Avomark / Mecapli
Intergeston
Decotec
Cesa
Elysées West Hotels
Metaluplast
Lindera

Steek p.3
Meta 4
Auditec

Prochaines escales
Invité à bord

Carnet de bord

« à la hune » ! p.4
Réseau international
Contacts équipage

Siège social :
19, avenue de Messine
75008 Paris

www.linkers.fr

Les investissements dans le non coté tanguent !

Le vent venu de l'Atlantique a fraîchi et souffle sur les banques continentales. Balayés par une bourrasque au 2ème semestre 2007, les gros LBO avaient déjà dû réduire la voilure et étarquer leurs valorisations – il faut dire qu'elles étaient montées à plus de 13,5 beaufort (équivalent chez les marins de : valeur d'entreprise sur EBE), sur une échelle qui n'en comporte que 12.

Depuis, la vague s'est propagée par ondes concentriques : les banques privilégiant le moindre risque, les petites et moyennes opérations commencent depuis la fin de l'été 2008 à ressentir la pétrole. Cependant, n'ayant pas connu les excès des gros deals, le small et mid market (<100 M de valorisation) s'accommode mieux des caprices de la météo. La raison majeure en est le maintien d'une énorme masse de liquidités, attirée par des rendements qui restent attractifs.

Alors, si l'on doit parler de la tempête, faisons-le, mais au moins positivement, tonnerre de Brest !

Les raisons d'espérer ne manquent pas : la période qui s'ouvre va créer des opportunités de croissance que ne manqueront pas d'exploiter les entreprises les plus dynamiques, les valorisations plus raisonnables vont permettre le cas échéant de fluidifier les transmissions du capital au sein

des familles, la raréfaction des LBO va inciter les investisseurs à goûter à nouveau aux charmes du capital développement.

C'est donc le moment pour les entreprises d'envisager des levées de fonds pour financer leur croissance interne et externe, surtout si ces entreprises sont déjà endettées, car elles procureront ainsi à leurs nouveaux partenaires un effet de levier tout trouvé ; c'est le moment pour les managers d'envisager le rachat de la filiale jugée non stratégique de leur groupe en s'appuyant sur un crédit vendeur ; c'est le moment pour les patriarches de transmettre le capital à leur descendance en combinant valorisation modérée et étalement du paiement des droits de donation.

Par ailleurs, la résolution politique de cette crise pourrait mettre un frein à certaines pratiques constatées dans les grands groupes, mais dont la médiatisation porte tort à l'ensemble des entrepreneurs : plus-values pharaoniques, plans de stock-options déraisonnables, golden parachutes choquants ! N'a-t-on pas vu récemment les employés d'EDITIS, entreprise en LBO, déclencher un arrêt de travail et manifester pour obtenir une compensation salariale aux plus-values réalisées par leurs managers ?

Sur un autre plan et pour sourire un peu, gageons que cette période chahutée marquera aussi le retour en grâce de ceux

qui ne vendent que ce qu'ils possèdent déjà ou qui n'achètent que ce qu'ils ont les moyens de financer... Tout le contraire de certains traders qui, entre deux rails de coke, ne savent plus très bien ce qu'ils ont acheté à terme, ce qu'ils ont vendu à découvert ou ce qu'ils ont emprunté pour couvrir une position.

Si le gros temps fait revenir à la raison tous les nouveaux adorateurs du veau d'or, cela aura donc servi à quelque chose...

Les opérations récemment conseillées par LINKERS et décrites dans les pages suivantes relèvent de stratégies solides et légitimes : la constitution d'un ensemble fort et peu endetté, la transmission à un manager expérimenté détenant la majorité du capital de sa holding de reprise, ou encore le reclassement d'un bloc de titres auprès d'un actionnaire à long terme.

Le nombre des mandats d'acquisition qui nous ont été confiés en 2008 est également révélateur de l'opportunisme stratégique de nos clients.

Pas d'acrobatie, pas de funambulisme, LINKERS garde le cap sans sacrifier son image et la confiance de ses clients en s'aventurant dans des montages hasardeux...



Missions réalisées

essuie-glace



Conseil en Communication
*Reclassement
d'un bloc d'actions*

ESSUIE-GLACE, créé dans les années 80, **leader en événements de diplomatie publique** : prévention des risques, causes d'intérêt public, écologie, civisme etc. a développé fin 2006 un concept très novateur : le **permis piéton pour enfants**. Ce permis forme tous les ans 100% de la classe d'âge des 7-11 ans aux risques de la route en tant que piéton (750 000 enfants).

Linkers a recherché une solution de reclassement pour 50% du capital, auprès de **ALYAN Group**, société d'investissement à capitaux familiaux.

Conseils Cédant :
Thibaut Caillemer du Ferrage
Ségolène Prenat

**Fidélisation clients et
logistique marketing direct**
Double LBO

Thierry Millet a fondé **AVOMARK**, qui a développé des outils de fidélisation de clientèle à destination des commerçants, distributeurs et prestataires. En association avec Franck Le Pelley, ils ont créé **MECAPLI**, société dédiée à la logistique du marketing direct incluant des activités de gestion de fichiers, éditique, mise sous pli, routage etc.

Souhaitant donner une nouvelle dynamique aux deux sociétés, les deux actionnaires ont réalisé **une double opération de LBO** en ouvrant le capital à des investisseurs privés susceptibles de conforter le développement du groupe.

Conseils Managers :
Didier Busquet
Ségolène Prénat

Quincaillerie / Robinetterie
Build-up

Rachat par **INTERGESTION** (quincaillerie & rayonnages, 80 M de CA) de la société **NOYON-THIEBAULT** (35 M de CA, 180 salariés), qui fabrique des pièces décolletées en laiton, destinées à la plomberie et la robinetterie-sanitaire.

Créée en 1946 à Nancy, **INTERGESTION** est spécialisée

dans la distribution d'articles de quincaillerie et la **conception-réalisation d'agencements pour magasins de bricolage**.

Le groupe est présidé par Patrick Delcourt, ancien DG de Manutan, qui a participé en juillet 2006 à la reprise de **INTERGESTION**, dans le cadre d'un LBO monté par **FINADVANCE** et initié par **LINKERS**.

La collaboration de **LINKERS** avec **FINADVANCE** a ainsi permis de constituer en 15 mois un pôle de sociétés complémentaires de quincaillerie/robinetterie, tourné vers les GMS, de près de 120 M de CA.

Conseil Acquéreur :
Yves Billardon

**Fabrication de meubles
de salles de bains**
Cession MBI

Installé dans la Sarthe (Tuffé), et disposant d'un show room à Paris Boulevard Voltaire, la société **DECOTEC** (34 M de CA, 230 salariés) est l'un des **leaders français des meubles de salles de bains moyen-haut de gamme**.

Sans successeur familial pour reprendre l'entreprise familiale, les dirigeants fondateurs ont choisi parmi les acquéreurs présentés par **LINKERS** un manager expérimenté. **Franck Charbonnier**, ex-cadre de L'Oréal et Beiersdorf, 42 ans, a convaincu **PARIS-ORLEANS** (groupe Rothschild) de participer à cette opération au travers d'un financement en capital et dette mezzanine.

Conseils Cédants :
Philippe Delecourt
Michèle Fine

**Aménagement
de points de vente**
Build-up

Après l'acquisition d'**EVOLUMAG**, les fonds Perfectis et LMO ont mené une stratégie de build-up active avec l'appui de **LINKERS**.

Ils ont procédé à l'acquisition de **Sud-Ouest Etalages** (SOE - 23 M de CA, Brive), constituant ainsi sous le nom de **LINDERA** un groupe de 45 M de CA, dont l'offre intègre fabrication de mobilier et travaux tous corps d'état à destination des surfaces de vente.

Conseil Acquéreur :
Yves Billardon

Installation électrique
Cession

Dix-huit mois après le double OBO sur **Cesa-Park + Antel-Télébat**, et huit mois après la reprise de **Bureau** à Nantes, **PALUEL-MARMONT CAPITAL** (PMC) poursuit sa stratégie de croissance externe dans le secteur de l'installation électrique autour de **CESA DEVELOPEMENT**, avec le rachat de la société **PERRIN**, spécialisée dans la rénovation électrique de l'habitat social, en courant fort et faible (CA10 M). Le financement a été réalisé à 45% par une dette senior, le reste étant apporté par PMC et le management des différentes sociétés du groupe.

Conseil Cédant :
Didier Busquet

Hôtellerie
Cession

Créée en 1993, **ELYSEES WEST HOTELS** (7 M de CA) est une chaîne d'hôtels indépendants ayant regroupé leurs activités de commercialisation : centrale de réservations pour les individuels, les entreprises, les TO et les groupes, permettant la promotion sur internet des capacités hôtelières.

ELYSEES WEST vient de faire l'objet d'un rachat par **HOTUSA HOTELS** (réseau d'indépendants n°1 en Europe, 3^e dans le monde), qui regroupe plus de 2000 hôtels dans plus de 44 pays. Présent sur la totalité des marchés européens, **HOTUSA** était sous-représenté en France.

Conseil Cédant :
Philippe Laurent

Equipements sportifs
BIMBO

Repris dans le cadre d'un LBI par Sylvain Schmitt en 2005, **METALU'PLAST**, spécialiste des équipements sportifs pour les collectivités, a fait l'objet d'une nouvelle opération de type BIMBO, associant un nouveau manager, Jean-Marc Behr. Distingué par un premier LBO réussi sur Locatel, il est accompagné par les fonds **UI Gestion** et **NCI Gestion**.

Conseils Cédant :
Didier Busquet
Ségolène Prénat



Missions réalisées

Logiciels de Stockage Levée de fonds

STEEK est éditeur d'une solution logicielle permettant de fournir des **services de stockage en ligne** pour le marché grand public, au travers des fournisseurs d'accès à Internet et des opérateurs telecoms. Les solutions de STEEK permettent à ces opérateurs d'augmenter leurs revenus, de fidéliser leurs clients, et de monétiser leur audience.

LINKERS, qui avait déjà accompagné STEEK dans son premier tour de table (2,5 M), a conseillé cette **nouvelle levée de fonds de 5M€** menée par **AGF PE** aux côtés d'**Innovacom** qui renouvelle sa confiance à l'entreprise.

Conseil Levée de fonds :
Jérôme Luis

Logiciels de Gestion RH Cession

META 4, éditeur de soft spécialisé sur la gestion du capital humain présent en Espagne (siège à Madrid), France, Portugal Amérique Latine, vient de procéder à l'acquisition d'**AXYS**.

Editeur de logiciels paie/RH, **AXYS** était la filiale du groupe belge **SECUREX**, désireux de se concentrer sur ses activités de services liés aux ressources humaines (gestion des salaires, déclarations, assurances, formation, outplacement).

Conseil Cédant
Philippe Laurent

Logiciels Gestion Qualité Cession

AUDITEC édite des logiciels de mesure et de surveillance de la qualité des services applicatifs. Bénéficiant d'une très large base de clients grands comptes (200), la société s'est imposée comme **un des leaders français** de la spécialité.

AUDITEC vient d'être rachetée par **IP-LABEL** qui a récemment accueilli **NAXICAP** à son capital. **IP-LABEL** est présent sur le même marché, mais est spécialisé dans les services IP (Internet, Intranet, VoIP, web TV...). Les deux sociétés présentaient donc de fortes complémentarités en matière de clientèle et de gamme de produits.

Conseil Cédants
Jérôme Luis



Missions en cours - prochaines escales

Références / Missions d'achat	Activité
A431	Distribution spécialisée – enseigne de prêt-à-porter avec marque à développer
A432	Maintenance climatisation non résidentielle
A433	Second œuvre bâtiment
A434	SSII
A435	Animation / forces commerciales supplétives
A436	Distribution de consommables pour la restauration
A437	vêtements/équipements traiteurs/CHR - location
A439	Travaux publics ou second oeuvre
A440	Formation supérieure post-baccalauréat
A441	Courtage d'assurances spécialisées
A442	Conseil en management
Références / Missions de levée de fonds	Activité
F443	Laboratoire pharmaceutique - développement de nouvelles formes galéniques
F444	Distribution spécialisée – jeux & jouets haut de gamme – financement du développement
F445	Biotech - développement de vaccins thérapeutiques (oncologie)
F446	Services gardiennage et sécurité

Linkers travaille principalement dans le cadre de missions de vente.

La plupart de ces missions, pour des raisons de confidentialité, ne fait l'objet d'aucune communication.

Invité à bord

Réduction IRPP / ISF et investissement non coté : saison 2

«Afin de diversifier les patrimoines privés de ses clients sur le non coté, **Patrimoine Management & Associés** a privilégié les véhicules réglementés tels que les Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) et les Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (FCPI), conjuguant habilement diversification et avantages fiscaux.

Les FIP sont multisecteurs, investis sur des PME majoritairement matures, nécessairement implantées dans des régions contiguës; eu égard à leur orientation obligatoirement

innovante, les FCPI sont plus destinés aux *start-up* et aux *spin-off* avec un profil un peu plus risqué que les FIP. Dans l'un et l'autre cas, ces supports procurent un avantage immédiat par une diminution d'impôt sur le revenu pouvant aller jusqu'à 12 000 (1) et à une réduction d'ISF qui peut atteindre 20 000, sans compter l'allègement annuel de l'assiette imposable correspondant à la valeur des PME dans le portefeuille du FIP et du FCPI (s'il est lui aussi ISF).

PM&A a référencé 2 FIP gérés par **Nestadio Capital**, travaillant sur des opportunités de PME implantées dans l'Ouest de la France.

Pour les FCPI, le choix s'est

porté sur *Invest In Europe*, dont l'équipe très réputée sélectionne et suit depuis plus de 8 ans des essaimages de grands groupes, exclusivement dans les secteurs de l'énergie, des sciences de la vie et des technologies de l'information. »

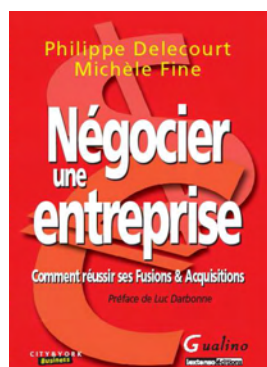
(1) Investissement plafonné (FIP + FCPI) à 48.000 pour un couple et 24.000 pour un célibataire; obligation de conservation des parts pendant au moins 5 ans. Réductions d'impôts sur le revenu cumulables FIP et FCPI, l'année de la souscription, soit 12.000 pour un couple marié soumis à imposition commune ou 6.000 pour un célibataire.

Contact :

Ali Slama
Consultant Financier

Patrimoine Management & Associés
21, rue de la Banque
75002 PARIS
Tél : 01 44 21 70 00





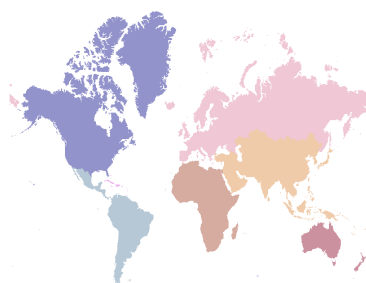
« à la hune » !

Philippe Delecourt et Michèle Fine publient chez Gualino (lextenso éditions) **un ouvrage consacré aux Fusions & Acquisitions.**

Quittant les sentiers battus des opérations surmédialisées menées par les grandes sociétés cotées, les auteurs s'adressent plus particulièrement **au monde de la PME**, et intègrent dans leurs propos les aspects psychologiques et affectifs inhérents aux opérations portant sur le patrimoine des dirigeants.

Ce livre est un véritable guide qui présente les techniques juridiques et financières les plus récentes et porte un regard objectif sur les pratiques des professionnels des « fusacs » à travers de nombreux exemples et anecdotes. Un livre à ne pas manquer !

Réseau international – co équipiers



www.m-and-a-europe.com

• Allemagne	S&P Mergers & Acquisitions GmbH
• Autriche	Corporate Development International
• Belgique	Vandecruys NV
• Espagne	Alienzo - Grupo AFI
• Grèce	Da Vinci Consulting Group
• Hongrie	Consortium Hungaricum Mergers & Acquisitions
• Israël	MA Investments
• Italie	Bridge Kennedy
• Pays Bas	T&T Mergers & Acquisitions
• Pologne	Capital One Advisors
• Rep. Baltes	United Partners
• Royaume Uni	Corporate Acquisitions Ltd ; Precision Ltd
• Suisse	Adbodmer AG
• Turquie	Crossborder Corporate Finance
• USA	O'Connors ; Focus



19, avenue de Messine
75008 Paris
Tel. + 33 1 53 53 59 30
Fax + 33 1 53 53 59 39

LINKERS met l'expérience de ses 10 consultants et un réseau de 70 professionnels à l'étranger au service de ses clients, managers et entreprises de tous secteurs, dans les domaines suivants :

- Conseil en ingénierie financière : évaluations / fairness opinion, montages LBO, OBO, MBI, BIMBO... ;
- Conseil en fusions acquisitions : mandats de cessions, d'acquisitions, restructurations ;
- Levées de fonds : recherche de financements externes, négociation de management packages, pactes d'actionnaires, protocoles ;
- Séminaires de formations pour dirigeants.

Contacts - équipage



Pierre de Bernis	+33 1 53 53 18 07	pdebernis@linkers.fr
Yves Billardon	+33 1 53 53 18 06	ybillardon@linkers.fr
Didier Busquet	+33 1 53 53 18 04	dbusquet@linkers.fr
Thibault Caillemer du Ferrage	+33 1 53 53 18 08	tcf@linkers.fr
Philippe Delecourt	+33 1 53 53 59 34	pdelecourt@linkers.fr
Michèle Fine	+33 1 53 53 59 33	mfine@linkers.fr
Philippe Laurent	+33 1 53 53 18 05	pl Laurent@linkers.fr
Jérôme Luis	+33 1 53 53 59 35	jluis@linkers.fr
Ségoène Prénat	+33 1 53 53 18 08	sprenat@linkers.fr
Sidney Serval	+33 1 53 53 59 38	sserval@linkers.fr

Office manager :
Stefanie Seemann - Marechal

+33 1 53 53 59 30 stefanie@linkers.fr