

19 Nineteen Messine

FLUX ET REFLUX...

par Michèle FINE et Philippe DELECOURT
 Associés LINKERS

SOMMAIRE

Edito p.1

Flux et reflux...

M. Fine et P. Delecourt

Au fil de l'eau... p.2

Missions réalisées

Complétude

Wédia

Sylumis

Manicarton

Gesop

Formations

Croissance externe

LBO

Carnet de bord p.3

Témoignage Complétude

Prochaines escales

Invité à bord

S. Catoire, Equitis Fiduciaire

Au-delà des mers... p.4

Une opération transatlantique

J. Maurin - Pdg Sylumis

Missions cross border

Réseau international

Contacts équipage

Siège social :

19, avenue de Messine
 75008 Paris

www.linkers.fr

Voici plus de 30 ans que le **Private Equity a vu le jour**, sous ses deux formes d'origine, le Capital Risque, pour financer l'innovation (à l'époque à travers les SFI : Sociétés Financières d'Innovation), et le Capital Développement (alors via les SDR : Sociétés de Développement Régional, suivies par des pionniers tels Siparex, 3i, etc.), pour accompagner les investissements de croissance de PME non cotées, de tous secteurs.

Dans les années 90, parallèlement et corrélativement à la baisse des taux d'intérêt long terme, le Private Equity voit émerger une nouvelle classe d'actif à financer, celle des transmissions d'entreprises parvenues (ou non) à maturité. Grâce à une utilisation, parfois même exagérée, du levier de l'endettement, les opérations de type LBO, MBO, MBI, BIMBO, tout en concurrençant les cessions industrielles, ont présenté une réelle attractivité financière pour les souscripteurs des fonds d'investissement qui trouvèrent là une occasion unique de doper les performances d'une partie de leurs actifs sous gestion (départements Asset Management des compagnies d'assurances, des banques, des caisses de retraites, des fonds de pension...).

Le Private Equity a changé de vocation

Depuis une quinzaine d'années, les financements LBO ont pu véritablement détrôner l'activité de financement de l'innovation et de la

croissance, absorbant jusqu'à plus de 75% des financements annuels du Private Equity (le record a été atteint en 2007 avec 10,3 Mds € investis sur ce segment, soit 82% des apports en fonds propres). Cela fait donc longtemps que le Private Equity finance en priorité des opérations de transmission au détriment du financement de l'innovation et de la croissance !

En 2008 et 2009, la crise financière impacta directement les financements bancaires ce qui eut pour effet collatéral de tarir brusquement le flux des capitaux propres qui irriguait l'industrie du LBO. Et pourtant, les poches des investisseurs étaient pleines car les récentes levées de fonds s'étaient avérées très fructueuses, mais la disparition de l'effet de levier financier avait eu raison du goût d'entreprendre des gérants de fonds de LBO.

A toute chose donc, malheur est bon !

Alors que l'on s'alarmait devant la diminution de plus de 50% des levées de fonds de Private Equity en 2010 (5 Mds € contre 12 Mds € en 2008 !), on en oubliait le Capital Développement qui, pour sa part, poursuivait lentement mais sûrement son évolution avec 2,3 Mds € investis : **les fonds investis en Capital Développement, en progression continue**, ont été multipliés par 2,6 en 5 ans ! On aurait pu penser que la crise de l'endettement réorienterait durablement l'épargne non plus majoritairement vers les LBO de transmission

mais vers le **financement de l'innovation et du développement** des PME, enjeu vital pour notre pays.

N'est-ce pas la croissance qui crée des emplois, bien plus que la transmission ?

A quoi bon, en effet, chercher des solutions pour l'emploi si nous ne sommes pas en mesure de développer des entreprises industrielles, commerciales et de services, seules génératrices d'emplois ?

Dès la fin des années 90, l'ancien premier ministre Raymond Barre pointait du doigt les faiblesses de l'économie d'endettement française et prônait le retour à une économie des fonds propres, comme en Allemagne.

Des années plus tard, cette crise pourrait ainsi nous aider à redécouvrir le métier originel du capital investissement...

dont la « noblesse » et l'ambition consistent à courir le risque d'accompagner en fonds propres le développement des entreprises de taille moyenne, sur le long terme, sans obérer leurs capacités d'autofinancement.

Comme l'avait dit Dominique Senequier, Présidente d'AXA Private Equity, en octobre 2008, au plus fort de la crise financière : « Notre métier est d'accompagner le développement des entreprises en fonds propres, pas de lever des montagnes de dettes ! »

Mais déjà, on le voit bien, la vague des LBO est de retour ...



Missions réalisées

Services à la personne Levée de fonds



COMPLÉTUDE, n°2 du secteur du soutien scolaire à domicile, ouvre son Capital à Turenne Capital, dans le cadre de la création de sa nouvelle activité de garde d'enfants, Kinougarde. Cette opération préparée et conseillée par Linkers, permet à Hervé Lecat, dirigeant et fondateur, de disposer de moyens financiers complémentaires pour accélérer la mise en œuvre de ce projet qui permettra à Complétude de trouver un relais de croissance dans cette activité en plein développement.

En 2010, Complétude a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 11 M€, et occupe la deuxième place sur le marché derrière Acadomia. Elle dispose d'un réseau national de 23 agences et d'un centre de contacts à Angers, ce qui lui permet de proposer un service de qualité au plan national tout en élargissant son offre de services aux familles.

Conseils Levée de fonds
Philippe Laurent
Ségolène Prénat

Edition de logiciels Acquisition



WEDIA est une PME cotée sur Alternext capitalisant 11 M€ que dirige Nicolas Boutet. Elle conçoit des solutions pour aider les directions marketing et communication à produire l'ensemble de leurs supports, aussi bien papiers (brochures, catalogues, fiches produits, PLV) que numériques (sites web, réseaux sociaux, emailings). WEDIA accompagne ainsi les stratégies de développement des entreprises en optimisant la déclinaison de leurs offres et messages sur l'ensemble de leurs supports.

LINKERS a conseillé WEDIA dans l'acquisition de la société WOKUP. Ce rapprochement permet à WEDIA de former un

ensemble de 7,5 M€ de CA et d'être présent sur la publication multicanal : l'offre WEDIA sera désormais print + web + mobile !

Conseil Acquéreur
Jérôme Luis

Equipement Automobile Cession

Historiquement spécialisée dans la fabrication de faisceaux électriques et connecteurs pour les phares et feux arrières d'automobiles sous la marque **CEMM THOME** (75% de son chiffre d'affaires), **SYLUMIS** s'est diversifiée depuis quelques années dans l'éclairage architectural et des moyens de transport collectif (trains, bus) en développant une technologie utilisant les Leds. Cet équipementier automobile qui emploie 1.200 personnes au Mexique, en Slovaquie et en Chine, et réalise un CA de 50 M€ dont 40 M€ dans l'automobile, est devenu en quelques années l'un des leaders mondiaux sur la niche de la connectique liée à l'éclairage et la signalisation automobile.

Après être intervenu dans une levée de fonds en 2000, puis dans deux acquisitions stratégiques (Optectron et Synergie Plastic), LINKERS a conseillé la famille Maurin pour la 4^{ème} fois à l'occasion de la cession de son pôle automobile à AMPHENOL, un grand équipementier américain.

Conseils Cédant
Philippe Delecourt
Jérôme Luis

Emballage Cession

MANICARTON est une société de négoce de cartonnage implantée dans les Alpes-Maritimes, spécialisée dans les cartonnages techniques. Leader régional avec un CA de 3,5 M€, la société propose à ses clients (producteurs de vin, parfumeurs, pharmacie vétérinaire...) la conception et la fourniture d'emballages très spécifiques pour transporter et

mettre en valeur les produits de leurs clients.

LINKERS a été choisi par le dirigeant de MANICARTON, Monsieur Jérôme Pollet, pour l'assister dans la conception et la mise en place d'un LMBO au profit de son bras droit, Monsieur Jérôme Daniel. Ce jeune cadre de 38 ans, depuis 7 ans dans l'entreprise, a ainsi pu reprendre avec le soutien bancaire de la Société Générale et OSEO cette affaire qu'il connaît bien, et cela dans des conditions idéales de poursuite de l'activité et de maintien du service offert aux clients.

Une nouvelle page s'ouvre pour MANICARTON qui envisage désormais son développement sur le grand Sud de la France.

Conseil Cédant
Georges-Edouard Buet

Portes coupe-feu Cession

LINKERS a conseillé Dominique Genault, fondateur de **GESOP**, dans le cadre d'une transmission progressive, au travers d'une opération de type LBO favorisant la montée en puissance du management de la société.

GESOP (www.gesop.fr) est une société d'ingénierie, d'installation et de maintenance, spécialiste des portes coupe-feu de grandes dimensions, destinées aux lieux recevant du public (tours, galeries commerciales, parkings, tunnels routiers...) ; son savoir-faire reconnu en Ile-de-France se développe maintenant sur tout l'hexagone.

Son fondateur a souhaité privilégier un désengagement progressif, permettant à quatre cadres de la société de prendre une part plus significative du capital, en associant BNP Paribas Développement à une opération de reprise avec endettement.

Conseils Cédant
Didier Busquet
Ségolène Prénat

Formations : Croissance externe et LBO

Les associés de LINKERS ont animé des ateliers de formation, sur 2 grands thèmes chers à leurs clients :

- « Croissance externe et entreprises familiales » : 2 ateliers présentés par P. Delecourt et M. Fine pour les membres du FBN (Family Business Network) ;
- « Réussir un LBO » : 2 séminaires de 2 jours, dans le cadre des Echos Formation animés par P. Laurent, P. Delecourt, M. Fine avec le concours de Maître J.L. Médus, du cabinet PRAXES et le témoignage de Thierry Daffos (ex-Président de Packinox).



Témoignage d'entrepreneurs :

« Dix ans après avoir créé l'enseigne **COMPLETUDE** et l'avoir portée au second rang du secteur du soutien scolaire à domicile, j'ai souhaité créer une activité de garde d'enfants à domicile après l'école, sous l'enseigne **KINOUGARDE**. C'est une activité très complémentaire du soutien scolaire, et qui répond à une demande en forte croissance de nombreuses familles de trouver des intervenants de confiance pour garder leurs enfants après l'école. Complétude dispose d'un réseau d'une grosse vingtaine d'agences sur lequel nous pouvons nous appuyer pour promouvoir cette seconde activité.

Mais nous avons aussi le souci de disposer d'une puissance de feu financière pour nous appuyer dans ce nouveau projet. C'est là que **LINKERS** nous a aidé. Avec Philippe LAURENT nous avons construit le plan d'affaires détaillé, ce qui était une étape préalable indispensable, et Philippe m'a ensuite conseillé dans la structuration de l'opération réalisée avec Turenne Capital qui est pleinement conforme à mes attentes initiales. »

Hervé Lecat, Pdg et fondateur de Complétude - Avril 2011

kinougarde
sortie d'école



Hervé Lecat
Pdg de Complétude

Missions en cours - Prochaines escales :

| Réf. | Missions Achat |
|------|---|
| A436 | Distribution de consommables pour la restauration |
| A437 | Vêtements / Equipements Traiteurs / CHR - Location |
| A441 | Courtage d'assurances spécialisées |
| A448 | Eclairage professionnel |
| A452 | Forces commerciales supplétives, animation commerciale, merchandising |
| A455 | Formation post-bac / prépas |

| Réf. | Missions Achat |
|------|--|
| A456 | Installateurs telecoms, intégrateurs réseaux, hébergeurs (1 à 10 M€ de CA) |
| A457 | Fabrication et distribution de systèmes d'éclairage par LEDs |
| A458 | Composants de transmissions hydrauliques (valves, pompes...) |
| A459 | Produits pharmaceutiques et para-pharmaceutiques |
| A460 | Solutions digitales d'aide à la vente |
| A461 | SSI, éditeurs de logiciels |
| A462 | Agencement de magasins |

LINKERS travaille principalement dans le cadre de missions de vente ; celles-ci pour des raisons de confidentialité, ne font l'objet d'aucune communication avant leur finalisation.

Invité à bord :

Interview de M. Stephan CATOIRE, Associé d'Equitis Fiduciaire
par Philippe LAURENT, Associé Linkers

Philippe LAURENT : Qu'est-ce que la Fiducie ?

Stephan Catoire : Son principe est le transfert par le "Constituant" dans un contrat, en pleine propriété mais à titre temporaire (99 ans maximum) d'un actif, dans un but déterminé, au profit d'un ou des "Bénéficiaires". Le "Fiduciaire" est celui qui gère la stricte application du contrat.

PhL : D'où vient ce concept ? Quel est le texte qui le fonde ?

SC : La Fiducie "fides" existait en droit romain puis en droit français jusqu'à la Révolution. Le législateur français s'est récemment inspiré du trust américain très répandu et a introduit la Fiducie dans le Code Civil en son article 2011 par la loi du 19 février 2007. C'est un outil juridique très couramment utilisé.

PhL : Quels sont les buts possibles de ce contrat triangulaire ?

SC : Le champ est extrêmement large et nous ne faisons que commencer en France à mesurer

l'efficacité et la souplesse de cet outil !

On distingue la Fiducie-gestion et la Fiducie-sûreté. La Fiducie-gestion est le contrat par lequel le Constituant confie la gestion d'actifs (et éventuellement des passifs) pour une période donnée et dans un but déterminé, au fiduciaire qui dispose provisoirement de la pleine propriété et en use dans l'intérêt du Bénéficiaire, subsidiairement dans celui du Constituant.

PhL : Un exemple de l'application de la Fiducie-gestion ?

SC : Lorsque l'on souhaite rompre un lien capitalistique de manière non définitive pour garantir l'indépendance d'une entité juridique de l'intrusion de l'actionnaire initial dans sa gestion, la Fiducie offre un véhicule de portage incontestable, peu coûteux et hautement sécurisé. Une illustration d'application : alliance entre deux partenaires complémentaires mais aussi

concurrents dans un domaine confié au fiduciaire.

PhL : Qu'est-ce que la Fiducie-sûreté ?

SC : C'est l'application de la Fiducie aux cas d'apport d'un actif en garantie au créancier (banque, Trésor Public, clients...) soit le Bénéficiaire. Par ce "patrimoine affecté" les droits du Bénéficiaire échappent aux droits des autres créanciers du Constituant. La Fiducie-sûreté permet plus couramment à une entreprise de "mobiliser" des actifs.

PhL : En résumé, quels sont les principaux avantages de la Fiducie ?

SC : Le contrat de Fiducie est placé sous le régime de la transparence et de la neutralité comptable et fiscale (pas de plus-value constatée). Le coût fiscal est modeste (droit fixe, publicité). C'est la "reine" des garanties possibles pour un prêteur, et plus généralement pour un créancier.



Stephan Catoire
Associé d'Equitis Fiduciaire
Tél. : +33 1 56 88 16 16
stephan.catoire@equitis.fr



Une opération transatlantique :

Interview de Jacques Maurin, Pdg et actionnaire majoritaire du groupe SYLUMIS.

Philippe Delecourt : Monsieur Maurin, vous avez fait de votre groupe le spécialiste mondial des solutions complètes d'interconnexion pour l'éclairage et la signalisation automobile ; pourquoi céder cette activité aujourd'hui ?

JM : La poursuite de notre développement sur les 3 marchés où nous avons implanté nos usines (Europe, Amérique, Asie) va mobiliser de lourds capitaux. Dans le même temps, je dois assurer la liquidité des investisseurs financiers auxquels j'avais ouvert mon capital en 2000, déjà avec l'aide de LINKERS.

Plutôt que de repartir pour un tour avec de nouveaux partenaires, j'ai jugé que le moment était venu

d'adosser ce pôle à un géant de la connectique. C'est certes pour moi un déchirement affectif, mais c'est aussi la consécration industrielle de ma stratégie !

PhD : Bravo pour cette opération extrêmement complexe, semble-t-il...

JM : C'est le mot ! Vouloir conserver la société tête de groupe dans laquelle est également logée une autre activité, ce sont les 4 filiales composant le pôle automobile que nous avons cédées (Chine, USA, Mexique, Slovaquie), avec des législations et des fiscalités différentes, des due diligences aux 4 coins du monde et en diverses langues, etc.

Seul le closing s'est déroulé à Paris ! Je vous laisse apprécier le volume de la documentation juridique (photo ci-contre).

PhD : Il y a quelques années, vous

avez démarré une activité connexe d'éclairage à base de Leds, pour les transports collectifs et l'architectural ; vous allez maintenant vous y consacrer entièrement ?

JM : Oui, bien sûr ! Cette activité peut déjà s'appuyer sur un excellent centre de développement situé à Lieusaint (77) et dirigé par une responsable chevronnée. Avec l'aide de ma fille Vanessa qui pilote notre filiale Sylum Industries, elles deux en Europe et moi en Amérique, nous allons booster ce pôle comme nous l'avons fait avec l'automobile.

Et cela m'évitera de subir le « baby blues » qui suit souvent la cession d'une entreprise familiale. Je vais même vous faire un aveu : c'est un peu pour cela que nous nous sommes diversifiés dans l'architectural !



J. Maurin et V. Dion signant les actes.



C. Wolfram, J. Luis et P. Delecourt, présentant la documentation juridique à la signature.

Missions cross border :

CESSIONS : AGIS-Di Pasto au belge TER BEKE, FRANCE Hybrides au néerlandais HENDRIX Genetics, CORIANCE à l'italien A2A, ECONOCOM Suisse à l'allemand LEASE-IT AG, CELLIOSE au portugais CIN, AXYS à l'espagnol META 4, TYSIS à l'anglais ULTRA Electronics, ELYSEES WEST à l'espagnol HOTUSA Hotels, CEMM THOME à l'américain AMPHENOL.

ACQUISITIONS par SPB de l'allemand PC GARANT et de l'anglais CITYMAIN...

Réseau international :

Allemagne : S&P Mergers & Acquisitions - **Belgique :** Vandecruys NV - **Brésil :** Bolsa Brasil Negócios - **Chine :** Jomec Consulting - **Danemark :** Nordic M&A - **Espagne :** Alienzo - **Grande-Bretagne :** Corporate Business Partners, Precision Corporate Group - **Hongrie :** International M&A Hungary - **Israël :** Cukierman & Co. M&A - **Inde :** Corporate Catalyst India - **Italie :** Bridge Kennedy International, Avvalor Corporate Solutions - **Maroc :** Actipar - **Norvège :** DHT Corporate Services - **Hollande :** T&T Fusie & Overnames - **Pologne :** Capital One Advisers - **R. Baltes :** United Partners Corporate Finance - **R. Tchèque :** Venture Investors Corporate Finance - **Roumanie :** FRD Center Market Entry Services - **Russie :** OAO "Rye, Man & Gor Securities" - **Suisse :** Adbodmer Capital - **Turquie :** Crossborder Corporate Consultancy - **Ukraine :** Capital Times - **USA :** O'Connor, Wright Wyman ; Focus.



www.m-and-a-europe.com



... Prochain congrès M & A Europe : **WASHINGTON** les 12 et 13 mai ...

LINKERS met l'expérience de ses consultants et d'un réseau de plus de 200 professionnels à l'étranger au service de ses clients, managers et entreprises de tous secteurs, dans les domaines suivants :

- Conseil en ingénierie financière : évaluations et fairness opinion, montages MBO, OBO, MBI... ;
- Conseil en fusions acquisitions : mandats de cessions, d'acquisitions, restructurations ;
- Levées de fonds : recherche de financements externes, négociation de management packages, et pactes d'actionnaires.

Contacts équipage :



19, avenue de Messine
75008 Paris
Tél. +33 1 53 53 59 30

www.linkers.fr

Pierre de Bernis
Yves Billardon
Georges-Edouard Buet
Didier Busquet
Thibault Caillemer du Ferrage
Philippe Delecourt
Michèle Fine
Philippe Laurent
Jérôme Luis
Ségolène Prénat
Sidney Servat

+33 1 53 53 18 07 pdebernis@linkers.fr
+33 1 53 53 18 06 ybillardon@linkers.fr
+33 1 53 53 59 32 gebuet@linkers.fr
+33 1 53 53 18 04 dbusquet@linkers.fr
+33 1 53 53 18 08 tcf@linkers.fr
+33 1 53 53 59 34 pdelecourt@linkers.fr
+33 1 53 53 59 33 mfine@linkers.fr
+33 1 53 53 18 05 plaurent@linkers.fr
+33 1 53 53 59 35 jluis@linkers.fr
+33 1 53 53 18 08 sprenat@linkers.fr
+33 1 53 53 59 38 sservat@linkers.fr

Office manager :
Marie Belbéoc'h

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