

# 19 Nineteen Messine

NEWSLETTER  
MAI 2014

## DE L'ENERGIE A REVENDRE

par Giuseppe SANGIOVANNI

Associé LINKERS - Directeur Energy & Cleantech

### SOMMAIRE

**Edito** p.1  
*De l'énergie à revendre*

G. Sangiovanni

**Au fil de l'eau...** p.2  
*Missions réalisées*

*Ahrena  
Courrier Plus  
ADT International  
Milky  
SPB  
Cases Home  
CUC*

**Carnet de bord** p.3  
*Bienvenue à bord*

LINKERS Energy & Cleantech

*Prochaines escales*

*Avis de course*

LINKERS - Open International de  
Deauville - 27-30 juin 2014

**Au-delà des mers...** p.4

*Un équipage franco-allemand  
Missions cross border  
Réseau international  
Equipage*

#### Siège social :

19, avenue de Messine  
75008 Paris

[www.linkers.fr](http://www.linkers.fr)

Depuis le début de l'année, nous assistons à un rebond spectaculaire du marché des fusions-acquisitions en France. Le 1<sup>er</sup> trimestre 2014 a enregistré une hausse du volume des transactions annoncées de 153% par rapport à la même période de l'année dernière, selon Thomson Reuters. Même si ce volume est boosté par l'offre d'achat de Altice/Numericable sur SFR (13,5 Mds€), plusieurs secteurs industriels alimentent cette tendance.

#### Le secteur de l'énergie et de l'électricité est en plein boom

Dans ce contexte, ce secteur occupe la 4<sup>ème</sup> place en valeur avec 3,7 Mds€ de transactions annoncées. Ce secteur est également sur le devant de la scène en raison de l'actualité politique entre la Russie et l'Ukraine, et les relatives craintes sur la sécurité d'approvisionnement en gaz de l'UE.

Actuellement, 30% de la consommation européenne de gaz naturel provient de la Russie avec une répartition très inégale entre les pays européens : la France importe environ 15% de ses besoins, l'Allemagne 40%, les pays de l'Europe de l'Est plus de 50% et les républiques baltes plus de 90%. Afin de protéger les pays de l'UE de possibles ruptures d'approvisionnement de gaz russe, on peut utiliser les réserves stratégiques et diversifier les importations mais dans les deux cas il sera indispensable de fluidifier les interconnexions et de multiplier les échanges de gaz entre pays européens, et notamment entre le Nord et le Sud de l'Europe.

Cela met l'accent sur l'importance

vitale des réseaux de transport de gaz, ce qui nous donne un 1<sup>er</sup> déterminant de l'intérêt pour ces actifs. Les 2 autres déterminants sont :

- **la pression de l'UE** pour séparer les activités de production de celles du transport chez les opérateurs (point sensible en France)
- **l'attractivité financière** : les réseaux gaziers, comme les réseaux électriques, sont des infrastructures régulées qui produisent des flux de trésorerie relativement sécurisés, stables et attirant les investisseurs institutionnels.

#### Principales opérations de M&A récentes du secteur

Sur les réseaux gaziers, il y eut l'acquisition finalisée durant l'été 2013, de TGIF, filiale de TOTAL, par un consortium réunissant SNAM, GIC et EDF pour 2,4 Mds€. En mars, SNAM a annoncé son intention d'acheter 89% de TAG, gazoduc acheminant le gaz russe en Italie via l'Autriche. GDF-Suez a aussi entamé des pourparlers pour fournir du gaz à l'Ukraine, ce qui pose les bases d'éventuelles opérations sur les infrastructures de transport entre les deux pays. Sur le front des réseaux électriques, depuis plusieurs mois des rumeurs circulent sur l'intention d'EDF de vendre partiellement RTE, son réseau de transport. En Finlande en décembre dernier, Fortum Oyj a vendu son réseau de distribution pour 2,55 Mds€ à un consortium d'investisseurs mené par Borealis et First State.

Autre secteur propice à des acquisitions : le secteur des services à l'industrie et notamment de la mainte-

nance industrielle. Il est caractérisé par des mid-caps (CA jusqu'à 250 M€) qui sont convoitées par des groupes voulant élargir leur présence géographique ou leur offre de services. Les volumes dans ce secteur se répartissent principalement entre maintenance industrielle (plus de la moitié), nettoyage technique, logistique, support à la production et assemblage industriel.

Dans ce cadre, le sous-secteur de l'énergie et de l'électricité se taille la part du lion notamment en ce qui concerne la maintenance, le nettoyage et les productions chaudronnées visant les installations pétrolières et gazières, les usines pétrochimiques et les centrales électriques. Parmi les opérations majeures annoncées dans le domaine, citons la reprise par Jaccard du contrôle de sa filiale Bourbon (société de services à l'off-shore pétrolier) actuellement détenue à 26%.

#### Dans ce sous-secteur, un segment monte rapidement en puissance : la maintenance nucléaire

Après le désastre de Fukushima le secteur nucléaire est de nouveau en croissance, tiré par le marché chinois. En France, la problématique de la maintenance est intimement liée à celle du démantèlement des centrales qui, selon la Cour des Comptes, a vocation à générer un marché de 32 Mds€ (incluant l'ensemble des installations). Nous partageons l'avis de plusieurs analystes du secteur qui estiment que ce chiffre est sous-estimé d'au moins un facteur 2.

Voilà de quoi occuper quelque temps les équipes de M&A spécialisées sur le secteur de l'énergie !...



## Missions réalisées :

### Externalisation commerciale Acquisition



Spécialiste de l'externalisation commerciale, **ADHRENA** (20 M€ de CA en 2013) réalise une 4<sup>ème</sup> acquisition avec l'aide de LINKERS pour accélérer son développement dans l'animation en points de vente dans le circuit sélectif. ADHRENA a acquis en février dernier l'activité d'Esprit Partenaire spécialisée dans l'univers parfumerie-beauté. Précédentes acquisitions : Axiem en novembre 2012, Acta Event en mars 2013 et Selling Attitude en juillet 2013. Par cette 4<sup>ème</sup> acquisition, ADHRENA renforce ses compétences et son volume d'affaires dans l'animation commerciale, cette fois dans le circuit sélectif.

Conseil Acquéreur  
**Philippe Laurent**



### Services postaux Levée de fonds

Créé en 2004 par S.Gorillot et basé à Lille, **COURRIER PLUS** se positionne parmi les trois principaux acteurs français sur le marché des activités postales (estimé à 7,5 Mds€ selon l'Arcep). Accompagnant plus de 250 entreprises pour la gestion quotidienne de leur courrier via des contrats pluriannuels, la société affiche une croissance de 30% de son CA en 2013 et prévoit de doubler de taille en 2014.

LINKERS a conseillé COURRIER PLUS pour sa première levée de fonds de près d'1 M€ auprès du FIP Réseau Entreprendre, de GENERIS Capital Partners.

Conseil Levée de fonds  
**Benjamin Le Guillou**



### Social media Cession

Spécialiste de l'environnement digital, **MILKY** (CA : 3 M€) est architecte et maître d'oeuvre de la réalisation de dispositifs innovants fondés sur les plateformes des réseaux sociaux (Facebook, Twitter...) et mobiles. Ses clients sont Canal+, SNCF, Nivea, Pierre & Vacances, L'Express, Télérama... MILKY est reconnu par Facebook comme "Preferred Marketing Developer". NOVAO, holding détenue par T. Vior et L. Letourmy, deux entrepreneurs très investis dans les usages numériques, cède le contrôle de MILKY à HIGH CO, société de communication hors media pour la grande distribution, cotée sur Eurolist C/Nyse-Euronext, dont la marge brute est supérieure à 73 M€ en 2013. HIGH CO pourra ainsi proposer aux marques de dialoguer avec leurs clients à travers les réseaux sociaux.

Conseils Vendeur  
**Jérôme Luis**  
**Michèle Fine**



Conseil Vendeur  
**Philippe Laurent**

### Assurances Acquisitions

Fondée en 1965, **SPB** est une entreprise familiale spécialisée dans la conception et la gestion de programmes d'assurances, d'extensions de garantie et de services associés à des produits de téléphonie mobile, nomades, bancaires, de prévoyance, événements de la vie, voyages, loisirs, biens de la maison, énergie ou santé.

Réalisant 230 M€ de CA brut avec 1.400 collaborateurs, SPB est un leader européen des assurances et services affinitaires. Ses clients sont principalement des grands comptes : Auchan, E. Leclerc, BNP Paribas, Orange, Carrefour, Fnac, Cdiscount, Darty, LCL, SFR... L'acquisition du courtier belge CAP

Protection fondé en 2005 par Eddy Staal, complète la liste des huit acquisitions réalisées par le groupe SPB et conseillées par LINKERS, trois d'entre elles ayant été réalisées à l'étranger en collaboration étroite et efficace avec nos partenaires du réseau M&A Worldwide.

Conseils Acquéreur  
**Philippe Delecourt, Sidney Serval**  
**Björn Voigt** (M&A Worldwide)

### Construction modulaire Levée de fonds

Créée en 2009 par Marc Cases et Loïc Pergeaux, **CASES HOME** conçoit, développe, fabrique et commercialise un système constructif modulaire bois à hautes performances énergétiques.

Les principaux clients sont les collectivités locales, les entreprises, et les bailleurs sociaux.

La société a bénéficié de l'engagement de la Région Poitou-Charentes dans la filière bois et le bâtiment HQE, de l'appui de l'incubateur Régional Poitou-Charentes Etincel, de la CDA et de l'Université de La Rochelle, d'OSEO et de l'ADEME, de Futurobois...

LINKERS a conseillé les dirigeants pour la réalisation de leur levée de fonds auprès de GALIA Gestion (société de gestion de fonds adossée au groupe Caisse d'Epargne ; 137M€ sous gestion) et Poitou-Charentes Innovation (dont les actionnaires sont la Région Poitou-Charentes, BPI France et La Mutuelle de Poitiers).

Conseil Levée de Fonds  
**Didier Busquet**

### Distribution B2B Acquisition

La société **CUC** (Câblage Universel Connexion), distribution de câblages et connexions électroniques, a acquis **FRÖHLICH und WALTER** (Sarrebrück), l'un des leaders allemands de la vente indirecte de connectique, de produits d'infrastructure réseau et d'accessoires informatiques.

Le groupe CUC, partenaire de tous les acteurs de la distribution informatique et électrique, prend ainsi une réelle dimension européenne, avec 60 M€ de CA, 20.000 clients professionnels et 10.000 références en stock.

Conseils Acquéreur  
**Philippe Delecourt, Sidney Serval**  
**Björn Voigt** (M&A Worldwide)



## Bienvenue à bord :

### Des atomes crochus pour former l'équipe LINKERS Energy & Cleantech !

Ingénieur nucléaire diplômé de l'école polytechnique de Milan, **Giuseppe SANGIOVANNI**, rejoint LINKERS pour y développer une équipe dédiée aux fusions et acquisitions **dans le secteur de l'énergie et des technologies propres**.

Après avoir débuté sa carrière au sein d'organisations internationales telles que l'Agence de l'Energie Nucléaire et l'Agence Internationale de l'Energie (OCDE) dans le domaine du Nucléaire, des Energies fossiles et des Energies renouvelables (EnR), Giuseppe a exercé différents métiers de la Finance dédiée à l'Energie et aux EnR : l'Analyse Financière et la Recherche sur les marchés boursiers, le financement de projets dans l'Eolien et le Solaire, et les activités de Conseil en M&A.

Ce **globe trotter polyglotte** (il parle 5 langues) apporte son expérience (spin off de **Bruker BioSpin**, branche électronique de puissance du groupe Bruker; refinancement de **Wattsol**; levée de fonds et conseil en stratégie pour **O'SiToIT**; etc.) à LINKERS, qui était déjà bien active sur le secteur : ouverture du capital de **Environnement SA** (appareils de mesure de la qualité de l'air et des fumées) et de **Yprema** (recyclage de matériaux de déconstruction et de mâchefers d'incinération d'ordures ménagères), LBO et cession de **Packinox** (échangeurs thermiques pour la pétrochimie, ex-filiale d'Areva), cession de **Cofatech-Coriance** (réseaux de chaleur, ex-filiale de GdF)...

### Arrivée d'un nouvel analyste junior

L'équipage LINKERS accueille un nouveau matelot, breton de surcroît : **Florent COUDRAY** est diplômé d'un Master de Finance de Paris-Dauphine, il avait effectué un stage de 6 mois auparavant chez LINKERS.



**Giuseppe Sangiovanni**  
Associé LINKERS  
Directeur Energy & Cleantech  
[gsangiovanni@linkers.fr](mailto:gsangiovanni@linkers.fr)



**Florent Coudray**  
Analyste  
[fcoudray@linkers.fr](mailto:fcoudray@linkers.fr)

## Missions en cours - Prochaines escales :

Réf.	Missions Achat
A255	Formation post-bac
A262	Agencement de magasins
A271	Agence de voyage grand public
A272	Linge de maison vendu en GMS

Réf.	Missions Achat
A760	Solutions digitales d'aide à la vente
A767	Animations commerciales, Gestion de forces de vente
A868	Distribution BtoB de produits du génie climatique et électrique
A969	Internet BtoC - BtoB

*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.*

## Avis de course :

### LINKERS - OPEN INTERNATIONAL DE DEAUVILLE : 27 au 30 juin 2014

LINKERS s'associe à l'Open International de Deauville, épreuve du **circuit international des courses de Dragon**, qui se déroulera du 27 au 30 juin 2014. A l'occasion des 85 ans du lancement du premier Dragon, le Yacht Club de Deauville a réservé pour la première fois cette régates aux seuls amateurs (The First Corinthians Only Trophy).

**LINKERS, qui avait déjà associé son nom à la Transat 6.50** (course transatlantique en solitaire de La Rochelle à Salvador de Bahia), parraine à nouveau un

événement sportif **porteur de belles valeurs entrepreneuriales** : esprit d'équipe et de compétition, courage face aux éléments, sens tactique, précision et technicité, rapidité de décision, authenticité et modernisme...

**Le Dragon**, surnommé "le Voilier des rois" ou "le Roi des voiliers" est un quillard de sport à gréement de sloop, à la carène fine et au pont dégagé. Il a été dessiné par l'architecte naval norvégien Johan Anker en 1929, pour des régates à trois équipiers. Il fut Série Olympique de 1948 (JO

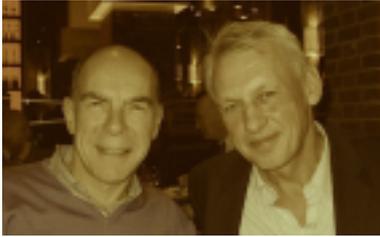
de Londres) à 1972 (JO de Munich) et le roi Constantin II de Grèce fut sacré champion olympique de Dragon en 1960 aux JO de Rome.

L'Association Française des Dragon, créée en 1949, est membre de l'International Dragon Association qui organise des régates dans le monde entier, de Hong Kong en Finlande en passant par l'Australie et Deauville.



## Un équipage franco-allemand :

Deux exemples de coopération réussie entre membres du réseau M&A Worldwide



Philippe Delecourt (LINKERS)  
Björn Voigt (Active M&A Experts)



...en présence de Gerald Turner  
Président de M&A Worldwide

Une étroite coopération entre **LINKERS** et **Active M&A Experts** a permis à deux de nos clients français de réaliser des acquisitions à l'étranger début 2014 :

- **CUC** (Câblage Universel Connexion), le spécialiste des câblages et connexions électroniques, a acquis le distributeur de produits électroniques **Fröhlich u. Walter** à Sarrebrück (D).
- **SPB**, leader européen des assurances et services affinitaires, a pris le contrôle du courtier **CAP Protection** à Anvers (B).

Dans les deux cas, comme pour d'autres opérations passées, **ACTIVE M&A Experts** a pris le relais sur place, de la mission initiée en France par **LINKERS** pour ses clients **SPB** et **CUC**.

**Björn Voigt, vous avez finalisé ces deux transactions, quels sont les secrets de cette réussite ?**

« Tout d'abord une transparence absolue sur tous les aspects du mandat et une totale confiance réciproque : **LINKERS** me « confie » ses clients et je m'investis à fond dans la mission. Ensuite, une méthode de travail commune pour bien servir le client, méthode affinée au fil du temps, et une communication permanente sur l'avancée des travaux. Enfin, même si l'anglais est très utilisé dans notre métier, l'approche et la négociation avec des entrepreneurs dans leur langue maternelle, avec toutes ses subtilités, reste le meilleur moyen de gagner leur confiance et réussir le deal.

Avoir longtemps vécu dans d'autres pays me donne une certaine connaissance des différences sociales, juridiques, comptables et surtout culturelles, ce qui est important car une transaction comporte toujours des émotions et des réactions imprévisibles dans les négociations.

Conseiller des transactions transfrontalières est un métier passionnant.

**ACTIVE M&A Experts** en a fait sa spécialité et est heureux de coopérer avec **LINKERS**, dans l'intérêt des clients des deux côtés. En effet, **LINKERS** nous a aussi bien aidés lors d'une mission de cession délicate pour un client industriel allemand en France.

Un bon courant passe dans les deux sens ..., das ist klar ! »

## Missions cross border :

**CESSIONS** : CEMM THOME à AMPHENOL (USA), AGIS-Di Pasto à TER BEKE (Belgique), FRANCE Hybrides à HENDRIX Genetics (Pays-Bas), CORIANCE à A2A (Italie), ECONOCOM Suisse à LEASE-IT (Allemagne), LA CELLIOSE à CIN (Portugal), AXYS à META 4 (Espagne), TISYS à ULTRA Electronics (GB), ELYSEES WEST à HOTUSA Hotels (Espagne), FILEC à AMPHENOL (USA), EBOUTIC à MAUS (Suisse), GENETEL à ANITE Plc (GB) ...

**ACQUISITIONS** : de BRAND PROJECT (Suède) par WEDIA, de PC GARANT (Allemagne), de CITYMAIN (GB) et de CAP PROTECTION (Belgique) par le groupe SPB, de FRÖHLICH u. WALTER par CUC ...

## Réseau international :

**LINKERS** met l'expérience de ses consultants et de son réseau international M&A Worldwide au service de ses clients, managers et entreprises de tous secteurs, dans les domaines suivants :

- **Conseil en Ingénierie Financière et Evaluations**, fairness opinion, montages MBO, OBO, MBI...
- **Conseil en Fusions-Acquisitions** : mandats de cessions ou d'acquisitions
- **Levées de Fonds** : recherche de financements externes, négociation de management packages, pactes d'actionnaires...
- **Formations pour dirigeants** : CEGOS, LES ECHOS Formation...

- **Afrique du Sud** : IBN Consulting
- **Allemagne** : Active M&A Experts ; S&P Mergers & Acquisitions
- **Arabie Saoudite** : AMWAL
- **Autriche** : TJP Advisory Services
- **Brésil** : Cypress Associates
- **Bulgarie** : Transacta
- **Canada** : Maxima Divestitures
- **Chine** : Morgen Evan
- **Croatie** : Grubišić & Partners
- **Danemark** : Nordic M&A
- **Egypte** : FinCorp Investment
- **Espagne** : ARS Corporate
- **France** : LINKERS ; MBA Capital
- **Grande-Bretagne** : Precision Corp. ; Rickitt Mitchell & Partners
- **Hong Kong** : SCS Global C.
- **Hongrie** : International M&A
- **Inde** : Corporate Catalyst India
- **Israël** : Cukierman & Co. M&A
- **Italie** : Avvalor Corp. Solutions ; Bridge Kennedy International
- **Japon / Malaisie** : SCS Global
- **Maroc** : Actipar
- **Mexique** : Corp. Finance Services
- **Norvège** : DHT Corp. Services
- **Pays-Bas** : T&T
- **Pologne** : Capital One Advisers ; JP Weber Sp.
- **Rép. Baltes** : United Partners
- **Roumanie** : FRD Center
- **Russie** : Rye, Man & Gor Securities
- **Singapour** : SCS Global Holdings
- **Suède** : Stockholm Corp. Finance
- **Suisse** : Adbodmer Capital
- **Turquie** : Crossborder Corporate
- **Ukraine/Bélarus** : Capital Times
- **USA** : Focus LLC  
Morgen Evan Advisory

## Equipage :



19, avenue de Messine  
75008 Paris  
Tél. +33 1 53 53 59 30  
[www.linkers.fr](http://www.linkers.fr)

