FUSIONS & ACQUISITIONS
LINKERS

19 Nineteen Messine

NEWSLETTER
MAI 2015

L'ISF, un impôt qui frappe les Plus-Values exonérées...

par Philippe DELECOURT
Associé-Gérant LINKERS

SOMMAIRE

Edito p.1
L'ISF, un impôt qui frappe les Plus-Values exonérées...
P. Delecourt, Linkers

Au fil de l'eau... p.2
Missions réalisées
Notrefamille.com
Isaltis
Vilage Conseil
Gentilin
VisuaMobile
Elcimaï
Lucky Cart
QuelleAutomobile.fr
Sportshop.fr

Carnet de bord p.3
Témoignage
J-L Gentilin, cession à NEXTEAM
Prochaines escales
Invités à bord
B. Tézé / C. Billet, DS Avocats

Au-delà des mers... p.4
Avis de courses
Course Croisière EDHEC
LINKERS Open / Deauville
Missions cross border
Réseau international
Equipage

Siège social :
19, avenue de Messine
75008 Paris
www.linkers.fr

La Direction Générale des Finances Publiques vient de publier la **« Carte des pratiques et montages abusifs »**, consistant en une liste de 17 schémas estimés non conformes au droit fiscal et qui vont être analysés avec attention par l'administration.
Dans cette liste de schémas qualifiés de suspects, figure « *La non prise en compte d'une plus-value exonérée d'impôt sur le revenu, dans le dispositif de plafonnement de l'ISF* ».

Bercy précise en effet que, par exemple, la plus-value réalisée par un contribuable à l'occasion de la vente de sa résidence principale (plus-value expressément exonérée d'impôt) doit être néanmoins intégrée dans le montant total des revenus à prendre en compte pour le plafonnement de l'ISF !
Prenons un exemple chiffré :
- un couple de retraités n'ayant plus d'enfant à charge, disposant d'une pension de retraite de 70.000€ et d'un patrimoine de 10M€, serait redevable, sans le plafonnement, d'un impôt sur le revenu de 9.800€ et d'un ISF de 98.200€ ; le total formé par l'IR et l'ISF étant plafonné à 75% du total des revenus perçus (soit ici un plafond de 52.500€), l'ISF se trouve limité à 42.700€ (52.500 - 9.800 = 42.700€).
- si ce couple de retraités cède sa résidence principale et réalise une plus-value, disons de 60.000€, le plafond de 75% des revenus totaux passe à 97.500€ (75% de 130.000€) et l'ISF à payer se monte alors à 87.700€ (97.500 - 9.800 = 87.700€).
- l'ISF supplémentaire généré par la cession de la résidence principale s'élève donc à 45.000€, **soit 75% d'une plus-value de 60.000€... pourtant censée être exonérée d'impôt !**

Ainsi, l'administration fiscale taxe lourdement de la main gauche, ce qu'elle a fait mine d'exonérer de la main droite !
Le même raisonnement s'applique aux plus-values sur cessions de titres de sociétés : ainsi, dans certaines circonstances, un actionnaire bénéficiant sur sa plus-value d'un abattement de 85% pour durée de détention, pourra néanmoins subir, du fait de l'ISF, un **frottement fiscal de 75% sur son gain**. De même, un dirigeant vendant son entreprise pour partir en retraite et bénéficiant à ce titre d'un abattement spécifique de 500.000€ sur sa plus-value, devra considérer cet abattement comme un revenu venant déplafonner son ISF et augmenter ainsi sa charge fiscale ! Joli cadeau empoisonné !

Cette aberration n'est qu'un exemple parmi d'autres des effets pervers de cet impôt très controversé :
- à revenus égaux et à patrimoine comparable, l'ISF frappe plus lourdement un couple que deux célibataires, plus lourdement un petit actionnaire qu'un gros actionnaire bénéficiant de l'exonération au titre des biens professionnels, plus lourdement une « pauvre » veuve titulaire d'une assurance vie qu'un « riche » collectionneur d'art…
- un couple vivant à Paris avec cinq enfants dans un logement dont il est propriétaire, atteindra le seuil de déclenchement de la taxation (1,3M€) du seul fait de ce logement qui ne représente pourtant que 18,5m²/personne (130m² x 10.000€/m²), alors qu'un jeune trader vivant seul dans un loft de 120m² valant 1,2M€, restera en dessous de ce seuil…
- une voiture de collection, polluante et peu sûre, ne rentrera pas dans l'assiette de l'ISF au contraire d'une voiture moderne, peu polluante, peut-être même hybride ou électrique…
- un tableau de maître ne sera pas taxé, mais l'argent investi dans l'économie française via la bourse, le sera, même s'il ne procure aucun dividende !
La France est d'ailleurs le seul pays de l'Union Européenne à taxer ainsi le patrimoine, indépendamment du contexte économique et de ce qu'il rapporte ou pas !
L'ISF est en outre totalement anachronique : lorsqu'il a été créé en 1981 sous le nom d'IGF, avec un taux marginal de 1,50%, le taux d'inflation atteignait 13,40%, le livret A rapportait 8,50% et le taux d'intérêt légal culminait à 9,50% ! Aujourd'hui, le taux marginal de l'ISF est toujours de 1,50% mais le taux d'inflation est tombé à 0,50%, le livret A ne rapporte plus que 1,00% et le taux d'intérêt légal a chuté à 0,04% (taux pour l'année 2014) !
Comment dès lors s'étonner que les créateurs d'entreprises partent exercer leurs talents à l'étranger, dans des pays à la fiscalité moins confiscatoire et surtout moins incohérente et opaque ?
Selon une étude de la fondation Concorde, l'ISF prive ainsi les français de plus d'un million d'emplois !
Il prive aussi l'Etat d'énormes recettes, que ne compense pas la collecte de cet impôt marginal : certains économistes estiment que le manque à gagner pour l'Etat en matière de TVA pèse plus du double de ce que rapporte l'ISF…
L'ISF est bien un impôt destructeur de richesses, de talents et d'emplois.

© 2015 LINKERS - *Communication : Marie Belbéoc'h*

Missions réalisées :

Média Internet
Cession

NOTREFAMILLE.COM, société cotée à la Bourse de Paris et qualifiée « entreprise innovante » par BPI France, représente le 1er portail français dédié à la famille et aux femmes au quotidien. Dans le cadre du recentrage sur la Généalogie avec genealogie.com, le groupe a cédé son activité Média au groupe BAYARD Presse.

Conseils Vendeur
Nicolas du Rivau
Jérôme Luis

Sciences de la Vie
Levée de fonds

Issu du rapprochement en 2011 de GIVAUDAN-LAVIROTTE et BERNARDY, le groupe **ISALTIS** est un des producteurs majeurs de sels minéraux de haute pureté. Avec un CA de 25 M€ en 2014 et 150 personnes, ISALTIS exporte plus de 70% de ses produits vers plus de 50 pays.
ISALTIS lève 3,5 M€ auprès de CM-CIC Capital Privé pour des opérations de build-up et accroître sa capacité de production.

Conseil Société
Nicolas du Rivau

Internet / Leads
Cession

VILAGE CONSEIL, créé il y a plus de 10 ans, est un acteur de référence du Lead en investissement immobilier. Ses clients sont les grands acteurs du marché, des cabinets de défiscalisation ou de gestion patrimoniale, ainsi que des CGPI.
Par cette acquisition, FINANZEN, groupe allemand et participation du fonds BLACKFIN CP, renforce sa dimension européenne.

Conseils Vendeur
Nicolas du Rivau

Aéronautique
Cession

GENTILIN SA (Toulouse) : 23 M€ de CA, 20% d'EBITDA, 100 salariés, sous-traitant de l'industrie aéronautique civile, rejoint ASQUINI-SOFOP Aéronautique (rebaptisé NEXTEAM Group), auquel il apporte son expertise dans l'usinage et la réparation de pièces complexes en métaux durs et alliages légers.

Conseils Vendeurs
Philippe Delecourt
Michèle Fine

Agence Mobile
Cession

VISUAMOBILE (3 M€ de CA) est une des agences de référence sur le mobile. Entièrement intégrée, elle est un des principaux spécialistes français de la conception, du développement et de l'animation des services mobiles multi-plateformes.
VISUAMOBILE se rapproche de INSIGN, groupe de communication détenu par le fonds EVOLEM, avec l'objectif de répondre globalement aux enjeux stratégiques et opérationnels de transformation digitale des marques et des entreprises.

Conseil Vendeur
Jérôme Luis

Ingénerie BTP
Acquisition

ELCIMAÏ (Melun, Nantes, Lyon, Nice) : 210 personnes, CA 50 M€, renforce son pôle Immobilier d'entreprise et sa présence dans le Grand-Ouest, grâce à l'acquisition de B+CA Architecture (architecture et ingénierie des process industriels, environnementaux et paysagers) et de ses 3 agences (Nantes, Challans, Rennes).

Conseil Société
Philippe Delecourt

Promogaming
Levée de fonds

Inventé par **LUCKY CART**, le promogaming permet aux sites marchands d'organiser des promotions avec obligation d'achat et d'offrir à leurs clients une chance de gagner le remboursement de leur panier (loterie). Plus de 50 sites marchands (PriceMinister, Cdiscount, Photobox…) font déjà confiance à LUCKY CART.
La société vient de boucler une levée de fonds de 1,6 M€ auprès de Partech Ventures, Péiade Venture, Kima Ventures, FaDiese et Edenred.

Conseil Société
Jérôme Luis

Média Internet
Cession

La SNEEP (groupe L'Argus) rachète à Quelle Energie le site **QUELLEAUTOMOBILE.FR**, spécialiste du conseil en achat automobile (calcul du coût total d'utilisation).
Le site génère 100 000 visiteurs par mois avec un modèle de génération de Leads et d'affiliation vers les professionnels du secteur automobile.

Conseils Vendeur
Benjamin Le Guillou
Nicolas du Rivau

E-commerce
Cession

Attractive Sport, (coté sur le Marché Libre) prend une participation de 50,1% dans **SPORTSHOP.FR** (8 M€ de CA) spécialiste de la vente en ligne d'articles de sport dans les univers du Running, Fitness, Vélo.
Les fondateurs, Ernst Duiverman et Hendrika Barlagen, restent à la direction de la société.

Conseil Vendeur
Benjamin Le Guillou

Aux couleurs de LINKERS :

RAID 4L TROPHY, DU 18 AU 28 FÉVRIER 2015 :

Après le vert pomme de l'équipe de Polytechnique Lausanne en 2014, LINKERS a misé en 2015 sur les couleurs orange et bleu portées par un équipage embarquant une jeune master de Paris Dauphine. Contrairement à sa consoeur 2014 dont le moteur avait rendu l'âme sur une route espagnole (…), la 4L 2015 a fini sa course 603ème avec 160 063 km au compteur, et prolonge sa carrière sur 4 roues.
Merci à Cesar Truchy et Agnès Fonlladosa de la part de toute l'équipe LINKERS.

Carnet de bord

Témoignage d'un entrepreneur :

Cession de GENTILIN à NEXTEAM GROUP (ex ASQUINI-SOFOP Aéronautique)

Monsieur Gentilin, vous venez de céder l'entreprise familiale dans laquelle vous avez passé toute votre vie professionnelle, vous devez avoir un gros pincement au cœur ?

Non seulement j'y ai passé toute ma vie, dimanche inclus parfois, mais mon épouse aussi ! J'éprouve donc une sorte de nostalgie mais je crois avoir choisi la bonne solution : nous avons cédé la société à des industriels que nous connaissons bien, nos enfants conservent leurs fonctions à la direction opérationnelle de l'entreprise et, mieux encore, ils ont pris une participation significative au capital du nouveau groupe.

L'entreprise reste donc familiale ?

Oui ! C'est la convergence de 3 PME familiales (Asquini, SOFOP et Gentilin) qui donne naissance à une ETI pluri-familiale, NEXTEAM GROUP, dont le capital est très majoritairement détenu par les nouvelles générations des 3 familles fondatrices. ACE Management, Grand Sud-Ouest Capital et Multicroissance complètent le tour de table. C'est une belle histoire !

C'est la synthèse entre fort développement industriel et indépendance familiale ?

Exactement : aucune de nos PME, chacune prise isolément, n'aurait été en mesure de suivre durablement le rythme de croissance de l'Industrie Aéronautique française et nous aurions été condamnés à perdre notre statut de Tier One (fournisseur de rang 1 des grands donneurs d'ordre). En nous regroupant ainsi, nous constituons un acteur incontournable de la mécanique de précision pour l'Aéronautique civile et militaire, avec 120 M€ de CA et plus de 700 personnes, tout en conservant les valeurs d'une entreprise familiale.

Quel a été le rôle de LINKERS, votre conseil pour la cession de votre entreprise ?

Philippe Delecourt, qui nous conseille depuis plusieurs années, a conduit le processus de vente dans la plus grande discrétion, tout en négociant avec plusieurs groupes industriels. En outre, le montage permettant à nos enfants de détenir une partie du capital de la holding tête de groupe a été particulièrement complexe à réaliser (donation-partage suivie de plusieurs apports de titres successifs), nous avions donc besoin d'un conseil expérimenté et nous sommes très satisfaits de cette collaboration avec LINKERS.

Jean-Louis Gentilin, PDG de Gentilin SA - mars 2015

Les acquéreurs (G. Poux et L. Asquini) avec M. et Mme Gentilin.

Missions en cours - Prochaines escales :

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

Réf.	Missions Achat
A868	Distribution BtoB de produits du génie climatique et électrique
A773	Nettoyage industriel
A974	SSII

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.

Invités à bord :

Dirigeants d'entreprises, ne soyez pas trop modestes… dans votre prise de risques !

Par Bernard Tézé / Christophe Billet, DS Avocats

C'est en substance ce qu'il faut retenir de l'arrêt du Conseil d'État du 26 septembre 2014 qui a requalifié en traitements et salaires le gain réalisé par un dirigeant de société lors de l'exercice d'une option d'achat d'actions hors cadre légal des stock-options.

Lors d'un LBO, des fonds ont consenti à un dirigeant une option d'achat portant sur des actions du holding, moyennant le paiement d'une indemnité d'immobilisation ; dès l'option levée, le dirigeant céda les actions et déclara le gain comme plus-value mobilière : l'administration le requalifia en traitements et salaires imposables à l'IR. La question, inédite, était celle du régime d'imposition des gains résultant d'une levée d'option, instrument de Management package non défini légalement.

Le Conseil d'Etat a décidé la requalification au regard de 2 éléments :
- la levée de l'option était conditionnée au maintien du dirigeant en activité au sein du holding, et à ses performances ;
- l'indemnité d'immobilisation versée par le dirigeant était « trop modeste » (13.613€) pour caractériser la prise d'un risque d'actionnaire.

En revanche, il ne semble pas que le Conseil d'Etat ait fondé sa décision sur la disproportion entre le gain réalisé et la mise de fonds.
La pratique des fonds d'investissement est de demander au manager d'investir plusieurs mois de rémunération. En 2014, le Comité de l'abus de droit a apprécié le risque pris par le dirigeant compte tenu de son investissement et de ses revenus dans le cadre de schémas jugés abusifs par l'administration et a rejeté une telle requalification lorsque le dirigeant avait investi 65% du gain issu d'un premier LBO, part substantielle de ses revenus. Le présent arrêt s'inscrit dans une logique identique.

Par ailleurs, depuis 2013, les plus-values mobilières sont taxables selon le barème progressif de l'IR, comme les salaires. La requalification en salaires présente donc moins d'intérêt pour l'administration. Toutefois, elle en conserve un si le dirigeant bénéficie de l'abattement pour durée de détention applicable aux plus-values mobilières.
Cette jurisprudence requalifiant les Package à faible prise de risque intervient alors même que le projet de loi Macron prévoit d'assouplir les dispositifs d'attributions gratuites d'actions où le dirigeant ne prend pas de risque.

Me Christophe Billet

Me Bernard Tézé

DS Avocats
6, rue Duret
75116 Paris
www.dsavocats.com

Avis de courses :

47è COURSE CROISIERE DE L'EDHEC :
LINKERS, sponsor d'un équipage de CENTRALE LILLE

180 équipages, représentant 140 écoles de commerce et d'ingénieurs, ont participé à une semaine de régates mouvementées, du 25 avril au 2 mai à La Rochelle.
LINKERS a parrainé un voilier engagé par **l'Ecole Centrale Lille** et skippé par Benoît MARIE, ingénieur de formation et vainqueur de la dernière Mini Transat 6.50.
Le voilier, un J80 sponsorisé par LINKERS et POCLAIN HYDRAULICS, s'est honorablement comporté malgré un Spi arraché par un vent capricieux, et s'est classé 12ème de sa catégorie.

LINKERS OPEN INTERNATIONAL de DEAUVILLE : du 18 au 21 juin 2015

Partenaire officiel du DEAUVILLE YACHT CLUB, LINKERS fêtera ses **15 ans d'activité** et ses **10 ans de sponsoring nautique** à l'occasion du LINKERS OPEN INTERNATIONAL DE DEAUVILLE, épreuve du circuit international des courses de Dragon.
Cette régate, qui se déroulera en plusieurs manches du 18 au 21 juin 2015, réunira des équipages amateurs (dont un équipage LINKERS) et professionnels venus du monde entier. Rappelons que l'an dernier, pour célébrer les 85 ans du Dragon, le LINKERS OPEN INTERNATIONAL avait été réservé aux seuls amateurs *(The First Corinthians Only Trophy)* et avait été remporté par un équipage allemand, devant des Dragon britanniques, belges, néerlandais et français.
Le Dragon, surnommé le « Voilier des Rois » ou le « Roi des Voiliers », est un élégant quillard de sport de 9 mètres. Unanimement apprécié par les « voileux », il fait l'objet de courses monotypes organisées chaque année dans le monde entier par les membres de l'International Dragon Association.

Missions cross border :

www.m-a-worldwide.com

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...

... Prochain congrès M&A Worldwide à ISTANBUL : 28 - 29 mai 2015...

LINKERS met l'expérience de ses consultants et de son réseau intenational 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...

Réseau international :

- **Afrique du Sud** : IBN Consulting
- **Allemagne** : Active M&A Experts ; S&P Mergers & Acquisitions
- **Arabie Saoudite** : Amwal
- **Australie** : Johnsons Corporate
- **Autriche** : TJP Advisory Services
- **Belgique** : Omnicap
- **Brésil** : Cypress Associates
- **Bulgarie** : Transacta
- **Canada** : Spara Capital Partners
- **Chine** : Morgen Evan
- **Croatie** : Grubišić & Partners
- **Egypte** : FinCorp Investment
- **Espagne** : ARS Corporate
- **France** : LINKERS ; MBA Capital
- **Grande-Bretagne** : Precision Corp. ; Rickitt Mitchell & Partners
- **Hongrie** : International M&A
- **Inde** : Corporate Catalyst India
- **Israël** : Cukierman & Co. M&A
- **Italie** : Avvalor Corp. Solutions ; Bridge Kennedy International
- **Japon / Hong Kong** : SCS Global
- **Luxembourg :** T&T
- **Maroc** : Actipar
- **Mexique** : Corp. Finance Services
- **Norvège** : DHT Corporate Services
- **Pays Baltes** : United Partners
- **Pays-Bas** : Aeternus Corp. Finance
- **Pologne** : Capital One ; JP Weber Investments
- **Roumanie** : FRD Center
- **Russie** : RMG Partners
- **Singapour / Malaisie** : SCS Global
- **Suède** : Stockholm Corp. Finance
- **Suisse** : Adbodmer Capital
- **Turquie** : Crossborder Corporate
- **USA** : Focus LLC

Equipage :

De gauche à droite : N. du Rivau, J. Quint, G-E Buet, P. Delecourt, P. Laurent, M. Fine, J. Luis, G. Sangiovanni, S. Serval, B. Le Guillou, M. Belbéoc'h, F. Coudray, D. Busquet.

FUSIONS & ACQUISITIONS
LINKERS

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