

ALTAWEST reprend SARELEM

Après la reprise de LEROUX & LOTZ TECHNOLOGIES à Nantes en 2005, le Groupe ALTAWEST, dirigé par Philippe Garelli, a procédé fin 2006 à une nouvelle acquisition en rachetant au Groupe AREVA les activités électromécaniques de la Société JEUMONT. Ces activités, développées sur le site de Jeumont (59) et de Carquefou (44) avec la société SARELEM, représentent un chiffre d'affaires de 55 M€ pour un effectif de 450 personnes. La nouvelle entité ainsi créée, baptisée JEUMONT ELECTRIC, est spécialisée dans la construction et la maintenance de moteurs électriques et d'alternateurs de moyenne et grande puissances, pour le compte des grands électriciens, des industriels de la cogénération ou encore des acteurs de la propulsion navale, tous déjà clients d'ALTAWEST.

DECA FRANCE nettoyage en plus

Le groupe de nettoyage industriel DECA FRANCE a acquis en novembre le fonds de commerce de CLEAN À NEUF, une entreprise de Sautron (44). Cette reprise intervient après celles déjà réalisées l'an passé de LA CIGOGNE à Paris et des entreprises CROGEP à Rodez et OBERON à Toulouse. Fort de ce développement externe réalisé grâce à une levée de fonds de 10 M€ auprès d'IPO et de CIC FINANCE au premier trimestre 2006, DECA FRANCE compte désormais 5000 salariés pour un chiffre d'affaires de 67 M€, et vise 100 M€ à fin 2007.

PALAMY-BRJ EMBALLAGE un rapprochement qui emballe tout le monde

SOFAP, la société financière propriétaire du spécialiste choletais du sac plastique, PALAMY, vient d'acquiescer BRJ EMBALLAGE, une autre entreprise du secteur installée à Brive et spécialisée dans l'impression, la découpe et le complexage de film. L'ancien propriétaire, Philippe Jean, quitte la société, et Patrick Proux, Président de SOFAP en devient le nouveau P.-D.G. Le rapprochement de ces deux entreprises doit permettre d'élargir leurs gammes respectives d'emballages souples et de mettre en commun les savoir-faire pour développer des synergies et des nouveaux produits. Chaque structure conserve toutefois sa propre identité et son autonomie.

EMPREINTE prend du volume

EMPREINTE, la marque des poitrines généreuses, vise la croissance à l'international: le fabricant brestois de soutiens-gorge qui réalise 13 M€ de chiffre d'affaires a doublé en trois ans la part de ses exportations. Ces dernières représentent aujourd'hui 30 % de l'activité, EMPREINTE souhaitant rapidement dépasser les 40 %. Pour ce faire, la marque a mis en place une organisation de proximité sur cinq pays clés, Belgique, Allemagne, Angleterre, Russie et Canada, et prospecte d'autres marchés à fort potentiel comme les USA, l'Australie, la Chine et l'Inde. L'entreprise estime qu'il faut généralement deux ans pour s'implanter sur un nouveau marché. C'est donc un travail de longue haleine pour espérer s'implanter dans un pays étranger et intégrer certaines spécificités locales dans les collections. Le phénomène « poitrines généreuses » est aujourd'hui en développement mondial et le bien aller des produits EMPREINTE est reconnu par les consommatrices. Il reste à franchir la barrière du prix, d'où l'importance d'être présent le plus tôt possible dans les pays émergents.

ARMOR DÉVELOPPEMENT consolide sa croissance

Passé de 22 M€ à 70 M€ de chiffre d'affaires depuis sa reprise par Jean-Guy Le Floch et Michel Gueguen en 1994, ARMOR DÉVELOPPEMENT poursuit sa stratégie de développement à travers un réseau de surfaces de ventes importantes (600 à 1500 m²). Partenaire du groupe depuis 1998, IPO accompagne cette dynamique avec un nouvel investissement de 1,1 M€, portant la participation IPO à 15 % du capital.

IPO monte un nouveau LBO pour GROUPE INVEST

Holding spécialisé dans les métiers du second œuvre du Bâtiment, du garde-corps (BUGAL et HORIZAL), des isolants minces réfléchissants (AIRFLEX), ou des portes de sécurité (CIBOX), des stores (SOLIBO) et de la menuiserie mixte bois-alu (MIXAL), GROUPE INVEST a réorganisé son capital avec IPO, partenaire du groupe depuis 1992. L'opération visait à permettre aux dirigeants d'accroître le contrôle majoritaire de leur affaire et d'y faire entrer 4 nouveaux investisseurs. IPO a investi 6,5 M€.



Les Journées Entrepreneurs

La 14^e édition des Journées Entrepreneurs s'est déroulée près de Nantes chez ARLUX, société phare du groupe VISOTEC, 1^{er} enseignant de France.



Jouant la carte de la transparence, François de Compiègne et Arnaud Meynial nous ont ouvert les portes de leurs ateliers de fabrication - 27 000 m² - et ont fait toute la lumière sur les motivations et les difficultés du rachat de leur filiale polonaise. Un retour d'expérience sans tabou particulièrement apprécié de la cinquantaine de participants. Tout comme le repas très convivial au sein de l'entreprise.

Contact Presse:
ACCUM'S - 01 42 56 60 17



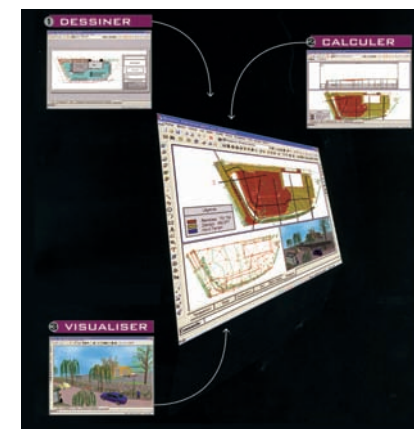
Fonds propres à capital humain

32, avenue Camus - 44000 Nantes
02 40 35 75 31 - www.ipofr.fr

IPO News

avril 2007

GÉOMENSURA fait le bon calcul !



GEOMENSURA
VOUS AVEZ DÉJÀ CHANGÉ DE DIMENSION

Créée en 1981, GÉOMENSURA est une référence dans le domaine des logiciels de conception et de calculs de projets d'infrastructure. La société basée à Orvault (44) propose des produits spécialisés destinés aux entreprises de travaux publics, bureaux d'études, géomètres et collectivités. Fiable,

puissant, bien adapté aux attentes de la clientèle, le logiciel Mensura dispose de son propre moteur graphique et se décline en treize modules métiers - terrassements, assainissement, routes, calcul des métrés... Depuis l'origine, Jean-François Delatroc, le concepteur de Mensura, a misé sur l'évolution technique continue de ses produits afin de toujours anticiper sur ses concurrents. C'est ce qui l'a conduit à proposer à IPO d'entrer à son capital à hauteur de 30 %: GÉOMENSURA dispose ainsi d'un partenaire solide pour accompagner son développement. Un atout non négligeable au moment où GÉOMENSURA se prépare à lancer la sixième version de son logiciel vedette...

Chiffre d'affaires 2006 : 3 M€
Investissement IPO : 0,70 M€
Juillet 2006

Dossier LBO : À quels frais doit-on faire face ? Quels sont leurs traitements comptable et fiscal ?

Un LBO ou « Leverage Buy Out » est une opération visant à financer l'acquisition de titres d'une société cible à l'aide notamment d'un financement bancaire dit « senior » logé dans un holding d'acquisition.

Le montant des frais générés par un LBO peut représenter des sommes importantes, généralement entre 1 et 2 % de la valeur de l'entreprise acquise, voire davantage.

Lire page 2

Le mouvement n'exclut pas l'harmonie. 2006 en aura été la meilleure illustration.

Sur un marché du capital investissement très dynamique, IPO a poursuivi son développement en préservant les équilibres entre forte activité et performances élevées, conjuguant ainsi de nombreuses nouvelles prises de participations et de belles sorties en plus-values...

Après une année 2005 « record », les investissements se sont maintenus à un niveau élevé avec 23 opérations pour 40 millions d'euros, bien réparties entre le financement du développement, le reclassement de capital et la transmission d'entreprises.

Récoltant les fruits de relations nouées quelquefois depuis plus de 20 ans avec certains partenaires - une exceptionnelle longévité dans notre secteur d'activité - IPO a réalisé, sur la même période, pour près de 55 millions d'euros de sorties. Un bon cru.

Après ces deux années, notre portefeuille ainsi rajouté se caractérise donc par une plus large diversité sectorielle des entreprises qui le composent. Très représentatives de notre tissu régional, elles sont très souvent leaders sur leur marché, en France et même à l'International. À cette richesse sectorielle s'ajoute aujourd'hui une plus grande ouverture géographique avec des premières opérations engagées dans le Sud-Ouest de la France.

Ce champ d'action élargi appelle naturellement une équipe étoffée. IPO a ainsi accueilli 3 directeurs de participations seniors dont un dédié au Sud-Ouest.

Un autre gage d'harmonie et de succès pour une année 2007 déjà active.

Pierre Tiers
Président Directeur Général

LBO: À quels frais doit-on faire face? Quels sont leurs traitements comptable et fiscal?

Coup de chaud sur les frais...

Un LBO ou « Leverage Buy Out » est une opération visant à financer l'acquisition de titres d'une société cible à l'aide notamment d'un financement bancaire dit « senior » logé dans un holding d'acquisition. Ce type de schéma génère des commissions juridiques de montage (création de la Newco et opérations de capital), des frais de transaction (audits d'acquisition) et un coût financier lié à la dette.

Le montant des frais générés par un LBO peut représenter des sommes importantes. L'intervention de nombreux experts peut s'avérer coûteuse, généralement entre 1 et 2 % de la valeur de l'entreprise acquise, voire davantage.

Les frais et commissions

Les techniques d'acquisition reposent généralement sur la création d'un holding qui achète les titres d'une société cible. **La transaction entraîne le paiement de droits de mutation** (5 % pour la vente de parts de SARL ou d'EURL avec un abattement de 23 000 €, et 1 %, limité à 4 000 €, pour les titres de S.A. non cotées), perçus auprès de chaque associé ou actionnaire cédant. Outre le coût des formalités obligatoires (immédiatement déductible fiscalement), cette période donne lieu à l'intervention de commissaires aux apports ou avantages particuliers. Côté cible, une meilleure connaissance de l'entreprise implique de **diligenter des audits**. Enfin, la levée d'un financement senior génère divers frais et commissions bancaires.

La création d'une société holding entraîne des **frais de formalité** (publication et immatriculation au registre du Commerce). S'ajoute le **coût des actes juridiques** (rédaction des statuts, de la charte d'actionnaires, de l'éventuel contrat régissant l'émission d'OC, etc.)

L'acquisition d'une société cible suppose de bien la connaître. À cet effet, différents audits peuvent être menés par le vendeur (Vendor Due Diligence ou VDD) ou par l'acquéreur. Ils peuvent porter sur la comptabilité, la documentation juridique, le droit social, fiscal, la dimension stratégique ou environnementale de l'entreprise. Ces contrôles peuvent également concerner les contrats d'assurance, notamment pour les activités à risque, ou encore la propriété intellectuelle.

IPO entend donner à ces missions une orientation constructive. Ces études doivent offrir un état des lieux de l'organisation générale de l'entreprise, souligner ses points sensibles ou fragiles afin de nourrir une réflexion sur son avenir, son positionnement et ses perspectives, en vue de favoriser son essor et la création de valeur. **Le coût de ces audits s'établit dans une large fourchette, de quelques dizaines de milliers d'euros à plusieurs centaines, selon l'étendue et la portée des missions** (revues limitées ou « full audit »). La tendance actuelle privilégie les audits « ciblés », portant sur des thèmes précis.

En outre, la recherche d'un effet de levier suppose la levée d'une dette dite « senior » logée dans la Newco. Il s'agit d'une dette spécifique, dont l'amortissement est autorisé par les distributions des dividendes futurs de la filiale d'exploitation. Le financement senior a pour cause l'achat des titres de la société cible. S'agissant d'actifs incorporels, les banques considèrent que la tarification de ces concours doit être supérieure à celle des financements à moyen terme classiques octroyés à la société d'exploitation et offrant en général des garanties réelles.

Les Prêteurs « senior » perçoivent des commissions selon leur rôle (Agent, Arrangeur ou Participant) et la complexité de la dette (tranches « A », « B » voire « C », CAPEX ou financement des investissements, de la croissance externe, refinancement de dettes préexistantes, crédits d'exploitation, etc.). L'arrangement de la dette suppose que la Banque structure le financement, à savoir définit des tranches d'amortissement selon les résultats et les cash flows prévisionnels de la cible, et en assure la rédaction contractuelle. L'Agent recueille les garanties pour le compte du pool bancaire et régit les relations entre les Banques Prêteuses et l'Emprunteur durant la vie du Prêt. Il perçoit généralement des commissions annuelles. La commission de syndication est due lorsque la Banque assume 100 % de la dette (en « prise ferme ») en vue de la partager ultérieurement avec d'autres établissements, dits « Participants », qui peuvent - à ce titre - percevoir une commission de participation. **Les commissions bancaires peuvent globalement représenter de 1 % à 2,5 % du total de la dette.**

À propos des taux, notons que les financements « senior » se négocient sur la base d'une référence fixe ou variable (Euribor) majorée d'une marge. Cette marge dépend principalement de la qualité

du risque, du levier et de la tranche de dette concernée (amortissable ou in fine). Pour ces financements à effet de levier, il existe de fortes disparités tarifaires entre la place de Paris et les Régions, où la concurrence des banques locales est vive. Paradoxalement, les opérations de taille significative font l'objet de taux de commissions bancaires élevés. Sur notre marché de la PME PMI régionale, retenons que la marge applicable à une tranche « A » (amortissable sur 7 ans) est de l'ordre de 1 à 2 %. La tranche « B » (in fine), plus risquée, se paie en moyenne 0,5 % de plus que la tranche « A ».

Le Législateur a souhaité instituer un régime favorable aux LBO, en adoptant un traitement fiscal particulier des charges financières et des frais d'acquisition.

Dans le cadre des opérations de LBO, une société « mère » est créée pour détenir 95 % des titres de la fille. Un Groupe d'intégration fiscale peut être constitué entre les deux sociétés mère et fille.

L'intégration fiscale présente le double avantage d'une déductibilité des charges financières liées à l'endettement et d'une défiscalisation des dividendes versés par la société d'exploitation à sa mère, autorisant le service de la dette senior. Par ailleurs, le traitement comptable et fiscal des frais d'acquisition est étalé dorénavant sur cinq ans. Les frais liés à l'acquisition de titres de participations ne sont pas déductibles au titre de leur exercice d'engagement, mais sont incorporés au prix de revient de ces titres.

Soulignons que la durée d'amortissement de cinq ans est supérieure à la maturité actuelle de certains LBO. Ce facteur ne devrait pas affecter l'IPO, investisseur à moyen/long terme offrant une grande stabilité à l'actionariat...

Conclusion

Les frais croissants générés par les LBO sont justifiés par l'intervention nécessaire de spécialistes lors du processus d'acquisition, dans un contexte réglementaire de plus en plus complexe. Ces démarches favorisent une meilleure connaissance de l'entreprise et de son milieu, et constituent souvent les éléments clés de la réussite d'une opération. Avec la Loi de Finance 2007, le législateur a adopté un traitement fiscal favorable des frais d'acquisition, ceux-ci étant amortissables et donc déductibles sur cinq ans dès l'exercice 2006.

David Dickel
Directeur de participations
dickelda@ipo.cic.fr

KRAMPOUZ: réussite... complète



Que l'un des leaders mondiaux de la crêpière soit breton n'étonnera personne... La bonne surprise vient plutôt du fait que KRAMPOUZ - crêpe en breton - a su étendre son savoir-faire à d'autres aspects de la cuisson de pâtes sur surface chaude, notamment aux gaufriers. Créée en 1949 par la famille Bosser, KRAMPOUZ propose aujourd'hui deux gammes: l'une de matériels professionnels et l'autre, distribuée en GMS, pour le grand public. Avec ses 35 salariés, la société installée à Pluguffan (29) a même réussi de belles percées à l'export, réalisant aujourd'hui 28 % de son chiffre d'affaires hors de nos frontières, et bénéficie de solides perspectives dans ce domaine. Convaincre la famille fondatrice de la qualité du projet de reprise

était bien évidemment l'une des clés de cette transmission: c'est ce qu'a réussi Serge Kergoat avec l'appui d'IPO. Précisons que le repreneur a également associé quelques proches à son projet, en tant qu'actionnaires du holding de reprise. De quoi entretenir... le feu sacré!



Chiffre d'affaires 2006 : 6 M€
Investissement IPO : 250 000 €
Octobre 2006

ARMOR PANNEAUX: IPO suit la direction



La société ARMOR PANNEAUX fabrique des dalles et des panneaux agglomérés. Avec un effectif de 86 personnes, sa production est de 70 000 m³ par an. En 2000, elle a investi dans une nouvelle chaîne de fabrication qui lui a permis d'élargir sa gamme de produits avec des panneaux mélaminés et des tablettes.

À l'origine intégrée au Groupe PANAGET, créée en 1929 et reprise en 1995 par l'allemand MDB, la société ARMOR PANNEAUX est née de la restructuration menée alors.

Aujourd'hui, Louis Borg, ancien Directeur Général de MDB France et actuel Directeur Général d'ARMOR PANNEAUX rachète l'entreprise au groupe, en associant deux cadres de l'entreprise au capital du holding de reprise.

Via un investissement de 0,7 M€, IPO s'inscrit dans l'accompagnement d'une entreprise solidement implantée sur son marché et bénéficiant de fortes perspectives de développement dans le domaine du bois.

Chiffre d'affaires 2006 : 12 M€
Investissement IPO : 0,7 M€
Mars 2007

NEW DEAL change de peinture avec IPO!



NEW DEAL est le holding de RAUTUREAU APPLE SHOES, qui crée et « élève » des marques de chaussures haut de gamme comme Free Lance, Pom d'Api, JB Rautureau, No Name, Spring Court, Schmoove, etc. Créé par les frères Guy et Yvon Rautureau, toujours en charge de la création et de la commercialisation, le Groupe est présidé par Michel Jonchère.

Pom d'Api constitue la marque historique du groupe, Free Lance est une marque culte, No Name cultive le paradoxe de la non marque, Spring Court est une tennis mythique et JB Rautureau, un haut de gamme branché pour hommes. Schmoove, concept provocateur, vise

une clientèle jeune en offrant un produit de type basket urbaine à semelle très souple.

À l'occasion d'une réorganisation du capital, et pour épauler les actionnaires managers majoritaires, IPO, SYNERGIE FINANCE et OCEAN PARTICIPATIONS sont entrés dans le capital de NEW DEAL, qui avec une dette bancaire arrangée par le CIO, a racheté les parts non encore détenues de sa filiale FINANCIÈRE RAS.

Chiffre d'affaires 2006 : 47 M€
Investissement IPO : 1 M€
Janvier 2007

