

## - COMMUNIQUE - Avril 2005

---

### Echangeurs thermiques : Cession de PACKINOX à Alfa Laval

---

Après avoir conseillé les managers de PACKINOX dans l'acquisition de leur entreprise en LBO auprès d'AREVA il y a un peu plus d'un an, LINKERS a poursuivi sa mission à leurs côtés lorsqu'un groupe industriel motivé par une acquisition majoritaire s'est manifesté.

Rappelons que PACKINOX est le 1<sup>er</sup> concepteur et fabricant mondial d'échangeurs thermiques de grande capacité à plaques corrugées et soudées à destination de l'industrie du raffinage et de la pétrochimie. Le chiffre d'affaires de PACKINOX, qui s'élevait à 35 M€ en 2003, devrait dépasser 50 M€ en 2005 et permettre de dégager un EBIT d'environ 9 M€.

Les dirigeants contrôlaient le groupe grâce à un montage à double holding aux côtés de deux investisseurs financiers minoritaires, ALLIANCE Entreprendre et l'IDEB.

Ils ont cependant accepté de vendre à un groupe international, le suédois ALFA LAVAL, privilégiant ainsi la pérennité de leur entreprise au sein d'un groupe puissant, spécialiste des solutions de transfert de fluides, d'échanges de chaleur et de séparation par centrifugation, et 1<sup>er</sup> producteur mondial de plaques d'échangeurs thermiques.

#### *Cette opération suscite trois remarques:*

1/ Le montage du LBO a été couronné de succès: il faisait preuve d'une certaine audace en raison de la superposition de deux holdings endettées permettant à nos clients de détenir, avec leurs cadres et le FCPE des salariés, 63 % du capital de leur société. Le niveau global d'endettement s'est

avéré raisonnable au regard de la rentabilité d'exploitation puisque les dettes senior et junior ont été remboursées par anticipation avant la cession ;

2/ Lors de la sortie d'un LBO dans lequel ils sont minoritaires, les investisseurs financiers refusent généralement de participer à une garantie de bilan. Cette position de principe peut s'avérer source de tension: n'est-il pas équitable en effet que ceux qui assument cette garantie bénéficient d'un prix de cession plus élevé? Au cas particulier, LINKERS a négocié pour les dirigeants un prix de vente de leurs actions supérieur ;

3/ Un LBO dans lequel les financiers sont minoritaires ne signifie pas pour autant absence de liquidité pour ceux-ci! Une belle opportunité de cession industrielle sera volontiers saisie par les managers si elle a du sens pour l'entreprise.

LINKERS met l'expérience de ses consultants au service de ses clients, des entreprises de tous secteurs, dans les domaines suivants :

- **Conseil en ingénierie financière :** évaluations (Link Value ®) de type fairness opinion, montages MBO, MBI, OBO etc.
- **Conseil en fusions acquisitions :** mandats de cessions, d'acquisitions, restructurations, etc
- **Levées de fonds :** recherche de financements externes, pactes d'actionnaires, protocoles, etc.
- **Formations pour dirigeants :** Cegos, Les Echos Formation.