
Edito : 2011 ne sera pas un grand cru !	P 2
Mieux nous connaître : les métiers, l'équipe en place et nos valeurs	P 3
Billet d'humeur de fin d'année : Damodaran et la prime de risque...	P 4
Mandats d'Interface Entreprises® : les affaires à céder et nos recherches actualisées	P 5
Se rencontrer, nouer un partenariat : nous contacter	P 7



Edito

Le marché des fusions acquisitions dans le monde aura été marqué par un fort recul en volume de 18% en 2011 et de près de 14% rien qu'au dernier trimestre !

L'année 2011 avait pourtant bien commencé avec le retour avant l'été de belles opérations mais la nouvelle crise financière qui a touché la zone euro et ses conséquences sur l'économie mondiale a vite eu raison et stoppé les velléités de croissance externe.

Les incertitudes actuelles sur la zone euro, la volatilité des marchés et le resserrement des marchés du crédit pèsent donc fortement sur le marché

européen et français des transactions.

Concernant notre activité qui s'exerce dans le secteur des PME/PMI et ETI, nous avons subi de la même façon les contre coups du marché et après un bon début d'année, le deuxième semestre a vu bon nombre de nos opérations décalées ou reportées dans le temps.

De ce fait 2011 ne sera pas un grand millésime et nous fondons tous nos espoirs sur une reprise du marché courant 2012.

Le renforcement permanent de notre réseau et notre

démarche pro active nous auront quand même permis de signer une douzaine de mandats supplémentaires sur la seule année 2011 !

Toute l'équipe d'Interface Entreprises se joint à moi pour vous souhaiter une très belle année 2012, avec tous nos vœux de réussite pour vos projets professionnels et personnels.

Que 2012 soit une année de renouveau économique et que vous puissiez prendre un nouvel élan avec nous.

Patrick BINDNER

Mieux nous connaître: les métiers, l'équipe et les valeurs d'Interface Entreprises®



Cession

Acquisition

Evaluation et conseil

Ingénierie financière

L'équipe d'Interface Entreprises®: d'anciens dirigeants de PME vous conseillent



Patrick BINDNER - 58 ans - dirigeant fondateur

Diplômé d'école supérieure de commerce, option marketing et finance, il intègre le **groupe Bull informatique**, puis prend des participations financières dans **différentes PME** avant d'occuper la **direction générale d'une SSII**



Hubert de CANDE - 60 ans - Consultant région Nord

Diplômé de Sciences politiques, maîtrise de sciences économiques, 15 ans d'expérience bancaire, il a été fondateur et dirigeant durant 8 ans d'un cabinet de fusions-acquisitions, fondateur du réseau **MBA CAPITAL** et directeur général d'une société informatique cotée pendant 7 ans. Il est maintenant spécialiste de l'optimisation de la valeur de l'entreprise, des opérations de croissance externe et des levées de fonds



Boris CHRISTEL - 37 ans - Consultant région Grand Ouest

Licencié d'Economie à l'Université de Bourgogne, il démarre sa carrière comme ingénieur grands comptes dans une SSII puis crée sa propre société sur une niche de marché dans le second œuvre du bâtiment. Il se consacre désormais au développement des Entreprises dans le Grand Ouest, ses prestations incluant tout le processus de croissance externe, transmission et financement des PME-PMI régionales de middle market



Stéphane AUBIN - 49 ans - Consultant région Ile de France

Diplômé d'ENSIMAG et de l'executive MBA d'HEC, il réalise sa carrière dans les Télécoms. Il a été cofondateur de start up informatique, directeur opérationnel dans diverses sociétés et en charge des fusions acquisitions des activités de communications du groupe VINCI



Jean-Luc GUILLAUME - 55 ans - Consultant région Rhône Alpes

Ingénieur INPG et diplômé de HEC (executive MBA – CPA), il débute sa carrière chez MICHELIN, puis prend la direction Générale de PME du secteur des biens d'équipement industriel et du 2nd œuvre du bâtiment. Il a participé, pour le compte de groupes internationaux à des opérations de croissance externe et a réalisé des missions de conseil en stratégie



Réactivité

Disponibilité d'anciens dirigeants pour des dirigeants

Confidentialité

Expertise

Billet d'humeur

Aswath Damodaran, professeur à la Stern School of Business à New York, est un des professionnels les plus reconnus mondialement en matière d'évaluation. Il a publié récemment une étude¹ qui fait le point de sa compréhension de la prime de risque sur actions (Equity Risk Premium).

95 pages, des statistiques portant sur des séries historiques impressionnantes pour une conclusion...déprimante en 2 points:

- La prime de risque est une étape essentielle de l'évaluation d'une entreprise
- Il n'existe aucune source véritablement satisfaisante sur laquelle s'appuyer pour la déterminer!

Pendant longtemps Damodaran a cru et enseigné que cette prime était stable dans le temps au moins dans les marchés développés: elle se situe historiquement autour de 4,30%, et est montée au dessus de 5% depuis la faillite de Lehman Brothers dépassant même 8% au pire de la tension; mais surtout elle connaît depuis une volatilité très forte. L'étude de Damodaran met en évidence également l'usage de prime de risque très différentes selon la position des acteurs sur le marchés: Directeurs financiers, analystes, gestionnaires de fonds, investisseurs individuels...les écarts atteignant 3 ou 4 points !

Triste conclusion: Damodaran estime qu'aucune source habituelle de données sur les primes de risques (Lobtson, Sinquefeld, Duff & Phels...ou lui-même) n'est fiable, que la stabilité de la prime dans le temps n'est plus assurée et par conséquent que nul ne peut se dispenser de faire et de justifier ses propres choix.

Décidément l'évaluation des entreprises est une science bizarre:

Sauf situation exceptionnelle le prix de marché d'une entreprise dépend essentiellement de ce qu'elle pourra rapporter dans le futur à son heureux actionnaire; la profession des évaluateurs a donc convergé vers une formule mathématique appelée DCF (Discounted Cash Flow) qui ne fait pratiquement plus débat.

Si la formule est précise, aucun des éléments rentrant dans sa constitution ne l'est! :

- Les revenus futurs sont par définition difficiles à prévoir et rarissimes sont maintenant les cas où l'observation du passé suffit à anticiper leur montant à venir...
- L'appréciation du risque est devenue floue: le taux sans risque, usuellement représenté par les emprunts d'Etat est questionné par la crise des dettes souveraines... et la prime de risque elle-même se construit sur des bases discutables
- Sans parler de la valeur terminale...

Toute prétention à la détention de la vérité, dans ce domaine comme dans bien d'autres, devra donc être considéré comme un signe de trouble mental chez celui qui l'émet!

L'évaluation devra donc plus se considérer comme une aide au raisonnement, expliquant pourquoi les projections sont faites, quels sont les éléments de solidité des hypothèses prises et justifiant le choix d'un taux d'actualisation en fonction d'une analyse du risque spécifiquement liée à l'entreprise considérée. Ce n'est pas demain qu'un logiciel nous donnera la solution!

Hubert de Candé

¹ Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications – The 2011 Edition – Aswath Damodaran Stern School of Business

Mandats actifs d'Interface Entreprises®
Affaires à céder

Mandats de cession – 4 ^{ème} trimestre 2011 - Données financières 2010 en K€					
Code	Secteur	Région	Effectif	CA	RN
Venise	Gros œuvre bâtiment (construction rénovation)	Nord	7	1000	20
Vienne	Transport en grande distribution Sous LOI	Nord	38	5000	140
Djerba	Editeur de solutions intégrées en VAD et E-commerce Sous LOI	Nord	12	1000	60
Hosta	Intégrateur de solutions de communication d'entreprises	France	65	7000	-36
Dakar	Transport régional et national	Nord	31	2400	3
Amsterdam	Conditionnement de graines potagères et florales	France	20	2000	20
Arpégio	Distribution machines à café et agencement d'offices	Nord	4	420	20
Hong Kong	Travaux métalliques Serrurerie Chaudronnerie	Nord	24	2000	-200
Syracuse	Etudes, Installation et Maintenance en Chauffage ttes énergies pour Entreprises/Collectivités/Particuliers	Nord	12	1100	80
Alchemille	Enseignes-merchandising-fidélisation Cédé	France	15	2600	130
Lys	Installateur de chauffage aux collectivités	Idf	10	3600	240
Digitale	Intégrateur vidéo	France	12	2500	150
Orvieto	Edition de magazine et VAD d'objets de collection Sous LOI	France	10	1800	6
Albizia	Ingénierie – bureau d'études en environnement, voirie, assainissement, éclairage public (<i>cession minoritaire</i>)	IDF	8	1000	180
Oslo	Constructeur de maisons individuelles	Nord	6	2200	110
Denver	Transports béton & matériaux construction Cédé	Picardie	19	1400	32
Sirius	Mécanique : usinage de précision	Rhône-Alpes	19	2300	150
Saturne	Entreprise générale de bâtiment, tous corps d'état	Nord	20	1700	12
Charlotte	Constructions métalliques	Pas de Calais	6	700	30
Mira	Tuyauterie et maintenance industrielle	Rhône-Alpes	10	1000	100
Lavatère	Solutions de GED – Bureautique Sous LOI	France	7	900	70

En rouge mandats rentrés depuis Septembre 2011

Recherches en acquisition

Mandats de recherche – 3 ^{ème} trimestre 2011 - Données financières 2010 en K€				
Code	Secteur	Région	Effectif	CA
Pyramide	BE / Ingénierie / Construction bâtiments industriels <i>Sous LOI</i>	France	10 à 20	2 000 à 4 000
Rome	Entreprise du bâtiment type isolation, bardage, couverture, rénovation, énergies renouvelables	Nord	15 à 30	1 000 à 2 000
Quercus	Editeur ERP-CRM-Compta-Finance	France	<50	<5 000
Pyrus	Génie climatique -exploitation, maintenance	Idf et Nord	<100	<10 000
Bali	Hébergement – Infogérance informatique	France	5 à 20	500 à 2 000
Cuba	Engineering, énergies	France	10 à 150	2 000 à 10 000
Abidjan	Conception et fabrication de produits industriels de niche	Nord Pas de Calais	10 à 50	1 000 à 10 000
Dubaï	Service IT	Idf, Nord	10 à 100	1 000 à 10 000
Alpha	Sous-traitance d'opérations de montage, assemblage, conditionnement à façon, câblage électrique	Rhône Alpes, Bourgogne, Franche Comté	10 à 100	<15 000
Abu Dhabi	Audit Conseil	Nord	10 à 100	1 000 à 10 000

Se rencontrer, nouer un partenariat ou en savoir plus sur nos mandats :**Siège social Interface Entreprises® Nord**

2 rue des Tulipiers 59160 LILLE-LOMME

Patrick BINDNER, consultant fondateur
Tél/fax : 03 20 92 18 07 - 06 47 87 92 53
pbindner@interface-entreprises.com

Hubert de CANDE, consultant senior
Tél/fax : 03 20 92 18 07 - 06 61 98 12 20
hdecande@interface-entreprises.com

Bureau Rhône Alpes

90, avenue Lanessan 69 410 CHAMPAGNE-AU-MONT-D'OR

Jean-Luc GUILLAUME, consultant senior
Tél/fax : 04 37 49 13 72/33 - 06 80 93 46 94
jlguillaume@interface-entreprises.com

Bureau Ile de France

29, rue Bassano 75000 PARIS

Stéphane AUBIN, consultant senior
Tél : 01 76 73 29 74 – 06 23 41 26 27
saubin@interface-entreprises.com

Bureau Grand Ouest

18, rue Henri Dunant 37400 AMBOISE

Boris CHRISTEL, consultant junior
Tél : 06 77 79 08 65
bchristel@interface-entreprises.com

Cabinets partenaires du réseau Interface Entreprises

SAFI 18, rue du Carrousel 59650 VILLENEUVE D'ASCQ

Stéphane FERRANT, consultant dirigeant
Tél : 06 86 97 52 59
sferrant@interface-entreprises.com

FAMILY BUSINESS TRANSMISSION 75, rue Beyaert 7500 TOURNAI

Esteban DIEZ / Tanguy della FAILLE
Mob: +32 494 57 39 27
Esteban.diez@fb-transmission.com