



19 Nineteen Messine

NEWSLETTER
MAI 2010

Internet a le vent en poupe !

par Sidney SERVAL et Jérôme LUIS
Associés LINKERS

Linkers
Fusions & Acquisitions

SOMMAIRE

Edito p.1

Internet a le vent en poupe !

S. Serval et J. Luis

Au fil de l'eau... p.2

*Elcimai
Fontaine Consultants
Ipesud
SPB*

Carnet de bord... p.3

*Nouveau vaisseau
amiral pour Daregal !*

Prochaines escales

Invités à bord

O. Roux et S. Azria

Au-delà des mers... p.4

*A l'abordage avec M&A
Europe*

F. Commune

*Missions sous pavillon
européen*

Réseau international

Contacts équipage

Siège social :

19, avenue de Messine
75008 Paris

www.linkers.fr

Alors que les ventes de détail reculaient de 1,5%, les dépenses sur le Web ont bondi de 26% en 2009. Elles ont atteint 25 milliards d'euros, ce qui en fait l'année record pour la France. Et ce n'est pas fini. Le cabinet Forrester prévoit une croissance du commerce en ligne de 11% par an en Europe de l'Ouest jusqu'en 2014, très loin au dessus des prévisions de croissance du PIB qui oscillent entre 1 et 3%. Les start-ups de la fin des années 90 qui s'écroulaient quelques mois après leur création sont oubliées. Le développement de l'activité sur Internet repose maintenant sur des fondamentaux solides :

- pénétration d'Internet (2/3 des français) ;
- haut débit (97% des internautes) ;
- niveau de confiance des internautes : 97% des acheteurs sur la toile sont satisfaits et le taux de ré-achat atteint 99,4% ;
- taux de fraude très bas à 0,25%.

Par ailleurs, les modèles de développement sont eux aussi arrivés à maturité : baisse des prix des serveurs, coûts de développement plus faibles (diffusion des savoir-faire de développement, évolution des technologies...) et surtout maîtrise des coûts d'acquisition (le marketing web a fait ses preuves : achat de mots-clés, emailing, affiliation...).

Fort potentiel de progression

Le potentiel reste encore très conséquent puisque la France n'est que le 16ème pays européen en termes d'équipement Internet (90% des foyers hollandais sont équipés).

Parallèlement au potentiel de progression en France des internautes eux-mêmes, il est à noter que les cyberacheteurs ne représentent aujourd'hui que les 2/3 des internautes.

L'offre sur Internet continue également à s'élargir ; deux sites marchands se créent chaque heure en France, soit 17.000 de plus en 2009 pour un total de 64.100. Enfin, la croissance déjà forte devrait encore s'accélérer avec le développement de l'utilisation des Smartphones de type iPhone qui permettent de surfer et d'acheter en mobilité de manière très fluide.

Nouveaux acteurs surfant sur la vague

« Profitant » de l'éclatement de la bulle Internet qui a détourné du Net de nombreux investisseurs et groupes, des « pure players » (acteurs indépendants spécialisés) se sont fortement développés au cours des dernières années au point d'imposer leurs marques devant les acteurs traditionnels : PriceMinister, CDiscount, Vente-Privée (qui atteint un milliard de chiffre d'affaires en 2009)...

Mais il n'est pas seulement question de mode. Sur tous les segments, des pure players se sont développés grâce à leur réactivité, leur flexibilité et leur savoir-faire. Ces acteurs combinent diverses compétences finalement peu présentes chez les groupes traditionnels : spécialistes du développement web ou d'applications mobiles, du marketing web, de la communication online... Le succès vient également de l'application de modèles nouveaux

ou plus particulièrement adaptés à Internet : réseaux sociaux, ventes-privées, comparateurs... Ces derniers se sont fortement développés sur de nombreux secteurs (produits high-tech, voyages, devis d'artisans, assurances...) avec l'écllosion de leaders sur chaque segment. Ce modèle d'intermédiation s'est imposé sur Internet et a fait la preuve de sa pertinence financière (croissance et forte rentabilité).

Se développer sur Internet grâce à la croissance externe

Pour de nombreux groupes, la croissance externe représente la meilleure option pour se développer sur Internet. En effet, Internet est un media qui évolue très vite et où les places de leaders sont rapidement attribuées. Acheter un acteur déjà bien implanté, c'est :

- gagner un temps précieux ;
- s'imposer directement comme un des leaders ;
- acheter une équipe de spécialistes déjà constituée.

Ces opérations se sont donc développées au cours des derniers mois, souvent sur des valorisations élevées (plusieurs fois le chiffre d'affaires) qui se justifient toutefois par des taux de croissance explosifs. Dans ce contexte de concentration, LINKERS a accompagné ses clients pour les aider à négocier au mieux leurs opérations de cession : www.keepschool.com vendu à Nacel, www.programme-tv.net vendu à Prisma Presse, ou d'acquisition (opération encore confidentielle).



Missions réalisées



Editeur de logiciels Acquisition

Le groupe ELCIMAÏ, créé en 1992 (25 M€ de CA), est un acteur de référence dans le service informatique bancaire et l'ingénierie industrielle.

Sur le marché bancaire en évolution rapide, Elcimaï offre des solutions « haut de gamme » à ses clients avec une capacité d'adaptation de ces solutions aux besoins les plus spécifiques en matière de traitement des flux banques/entreprises et de restitution de tableaux de bord aux clients finaux.

LINKERS a conseillé le groupe Elcimaï pour l'acquisition de la société Valérian, spécialisée dans l'édition de logiciels d'EDI bancaire (30% des parts du marché français), qui diffuse les solutions « Espace banque » et « We-Bank » notamment.

Ce rapprochement permettra d'élargir l'offre dédiée au monde bancaire du Groupe Elcimaï et consolidera l'assise financière de Valérian, lui permettant ainsi d'aborder des marchés plus importants.

Conseil Acquéreur :
Georges Edouard Buet

Conseil en TIC Cession MBO

FONTAINE Consultants a été créé en 2000 par Bruno Fontaine, ancien DSI de TOTAL ELF puis de THALES, fondateur avec Jacques Stern de SYCOMORE cédé à IBM, et fondateur d'INET6 cédé à OpenTrust avec l'assistance de LINKERS (2005).

FONTAINE Consultants est devenu en quelques années la référence en matière de conseil en stratégie TIC des grands groupes et organismes publics, en quelque sorte le « BCG » des systèmes d'information en France. L'entreprise est positionnée sur deux marchés :

- définition de la stratégie IT et alignement avec les métiers : par exemple, stratégie IT pour le mass market de France Telecom, schéma directeur de la distribution France Europe pour la SNCF, architecture cible du SI R&D pour PSA... ;

- accompagnement du management de grands projets de SI dans le cadre de contrats pluriannuels : par exemple, projet Cyclade pour EDF etc.

Fort d'une équipe d'une trentaine de consultants à fin 2009 et de très nombreuses références auprès des grands comptes, FONTAINE Consultants est en forte croissance (+25% par an depuis 2002) et dégage une très belle rentabilité. L'équipe nourrit l'ambition de faire de FONTAINE Consultants le leader en France du Conseil stratégique dans les TIC.

LINKERS a organisé la transmission progressive du contrôle entre le fondateur et son équipe. Bruno Fontaine participe au financement de l'opération aux cotés des cadres dirigeants, de la BRED et Caisse d'Epargne IdF.

Conseil Actionnaires :
Philippe Laurent

Formation Liquidité et reclassement

IPESUD, créé il y a 35 ans, est un acteur de référence dans la préparation aux concours médicaux et para médicaux dans la région de Nîmes et Montpellier.

LINKERS a conseillé les actionnaires d'IPESUD dans leur projet de transmission, dans le cadre du désengagement d'une partie des associés.

Après avoir envisagé diverses solutions, les actionnaires, qui ont souhaité garder confidentielles les modalités de l'opération, ont privilégié une association avec des investisseurs privés disposant d'une bonne connaissance du secteur.

Conseil Actionnaires :
Didier Busquet

Services en assurances Acquisitions européennes

Initialement positionné sur les solutions d'assurances proposées à travers les cartes de crédit et les moyens de paiement, le groupe SPB (65 M€ de commissions nettes, 800 collaborateurs) a opéré un virage important en 2000 en se diversifiant hors de l'univers bancaire : assurances de téléphones portables, de produits électroniques nomades, de loisirs, de téléviseurs à écrans plats commercialisés par la grande distribution, etc.

SPB compte aujourd'hui 16 millions d'adhérents et garantit 52 millions de cartes de crédit.

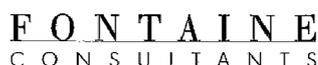
Après 4 acquisitions réalisées en France ces deux dernières années, le groupe SPB consolide ses positions au niveau européen, notamment dans l'univers high-tech, en rachetant 2 entreprises de l'Union Européenne :

- **PC GARANT** en Allemagne (750 000 assurés), spécialisée dans les extensions de garantie de matériels informatiques, de consoles de jeux et de produits électroménagers.

- **CITYMAIN** au Royaume-Uni (500 000 assurés) : première entreprise du marché britannique à proposer une assurance pour les téléphones mobiles et acteur reconnu dans les produits d'assurances pour les produits bancaires, les produits électroniques, les spectacles, etc.

Après avoir conseillé les quatre acquisitions françaises du groupe SPB, LINKERS a conseillé ces deux nouvelles opérations grâce à un partenariat étroit avec les membres de son réseau M&A Europe.

Conseils Acquéreur :
Philippe Delecourt
Sidney Serval
David Adams (Londres)
Bjorn Voigt (Düsseldorf)




Nouveau vaisseau amiral pour DAREGAL !

Notre client DAREGAL, premier producteur mondial d'herbes aromatiques culinaires, a investi 12 Millions d'Euros à Santaella (Andalousie) dans la construction de la plus grande et la plus moderne usine de surgélation d'herbes aromatiques au monde. L'inauguration par Madame Clara

Aguilera Garcia, Consejera de Agricultura y Pesca a eu lieu le 9 avril 2010 devant de nombreux clients et distributeurs, venus du monde entier pour admirer la prouesse technologique que constitue cette usine d'une capacité de traitement d'herbes fraîches de 100 T/jour.



L'usine Daregal à Santaella



Clara Aguilera Garcia,
Luc et Charles Darbonne

Missions en cours - Prochaines escales

Réf.	Missions Achat
A436	Distribution de consommables pour la restauration
A437	Vêtements / Equipements Traiteurs / CHR - Location
A441	Courtage d'assurances spécialisées
A448	Eclairage professionnel
A452	Forces commerciales supplétives, animation commerciale, merchandising

Réf.	Missions Achat
A453	Blanchissage industriel / location et entretien de linge - entreprise régionale
A454	Sociétés de mécanique, usinage, assemblage, avec produits propres : grand Est, RP, Lyon, Nord
A455	Formation post-bac / prépas
A 456	Installateurs telecoms, intégrateurs réseaux, hébergeurs (1 à 10M€ de CA)

LINKERS travaille principalement dans le cadre de missions de vente ; celles-ci pour des raisons de confidentialité, ne font l'objet d'aucune communication.

Invités à bord :

« Actifs de propriété intellectuelle et rapprochement d'entreprises »

La question relative à la propriété intellectuelle (PI) est devenue incontournable dans l'évaluation patrimoniale des entreprises dont les actifs incorporels sont souvent les actifs les plus importants.

Il faut donc que l'investisseur/l'acquéreur potentiel soit en mesure d'apprécier les risques relatifs à de tels actifs : c'est la phase de due diligence.

I - La due diligence

Il s'agit tout d'abord de recenser les droits de PI. Cela est de prime abord assez simple pour les droits de propriété industrielle (brevets, marques, dessins et modèles) et les noms de domaine, car il existe des titres de propriété industrielle. La tâche est en revanche plus ardue s'agissant des créations pour lesquelles la protection résulte non d'une formalité de dépôt mais d'un acte de création et qui sont protégées par le droit d'auteur (logiciels, savoir-faire...). Toutefois, la vérification de la validité formelle des portefeuilles de droits de PI n'est pas suffisante en soi. **Nombreux sont les paramètres pouvant impacter la sécurité juridique des titres**, avant ou après la délivrance du titre d'ailleurs. Il faudra également tenir compte des aspects internationaux, car la protection des titres est limitée au plan territorial, ce qui

contraint de déposer dans différents Etats. Les contrats portant sur des éléments de PI doivent être audités (contrats de R&D, de licences, les clauses concernant les créations de salariés, etc.), pour s'assurer, par exemple, lorsque la cible a acquis des droits de propriété industrielle, de la chaîne de transfert des droits.

II - La valorisation

L'on quitte ici les aspects strictement juridiques pour s'attacher aux aspects financiers des actifs incorporels. Néanmoins, les premiers impactent nécessairement les seconds : plus l'entreprise aura sécurisé les aspects de PI, plus son activité paraîtra solide et pérenne, donc valorisable. Il appartient aux contractants de procéder à l'évaluation de leurs droits. La comptabilisation des actifs incorporels dans les bilans des entreprises a évolué ces dernières années. La « juste valeur » a changé la pratique qui consistait jusque-là à mesurer la valeur d'un actif à la seule référence d'un prix de marché. Désormais, la valeur peut être simulée en calculant **une valeur d'utilité s'appuyant sur les revenus futurs générés.**

III - Les formalités à réaliser à la suite de l'opération

Une fois l'opération conclue, il convient de réaliser un certain nombre de formalités. Il faut garder à l'esprit que si le transfert d'un droit de propriété industrielle intervenu par contrat est valable entre les parties, il n'en demeure pas moins que ce transfert, pour être opposable au tiers, doit être **enregistré devant l'office de propriété industrielle concerné** qui tient un registre (Registre national des marques, des brevets...). La sanction est sévère : est irrecevable à agir en contrefaçon la société qui a absorbé la société propriétaire de la marque ; la publicité particulière des fusions de sociétés ne pouvant remplacer l'inscription sur le registre national. Un certain nombre de précautions doivent être prises quant à l'exécution de ces formalités. Il est arrivé que la demande d'inscription soit sollicitée par la société absorbée...laquelle n'avait juridiquement plus d'existence légale lors de la demande d'inscription. Une telle formalité est, au plan juridique, nulle.

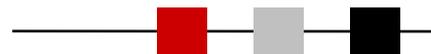
Auteurs :

Olivier ROUX (prop. intellectuelle)
Stéphane AZRIA (corporate)

PMR Avocats



Tel : 01 42 25 78 88
www.pmr-avocats.com



A l'abordage avec M&A Europe :



De gauche à droite :
S. Serval, F. Commune, P. Delecourt

François Commune, Directeur général délégué de SPB, nous livre son point de vue après la campagne de croissance externe menée ces deux dernières années avec l'assistance de LINKERS.

« La problématique d'un groupe familial de la taille du nôtre (NDLR : 65 M€ de commissions nettes), est de réussir à accompagner ses clients dans la mise en place de programmes à l'étranger car cela nécessite des implantations sur les principaux marchés européens.

Pour y parvenir dans des délais raisonnables, nous avons choisi de lancer une campagne d'identification et d'acquisition d'entreprises déjà bien implantées sur leurs marchés respectifs. Pour réussir ce pari, il nous fallait l'appui d'un cabinet de fusions & acquisitions doté d'un réseau international efficace.

Nous nous sommes donc naturellement tournés vers LINKERS qui nous avait déjà conseillés lors de nos 4 acquisitions françaises, et qui

pouvait solliciter **ses partenaires du réseau M&A Europe** pour nous fournir localement toutes les prestations nécessaires.

C'est ainsi que nous avons collaboré **avec David Adams à Londres** pour l'acquisition de CITYMAIN, et **avec Bjorn Voigt à Düsseldorf** pour l'acquisition de PC-GARANT.

Je dois dire que ce fut un plaisir, en plus d'une belle réussite ! »

F. Commune, mai 2010

Missions sous pavillon européen ...

Cessions de FILEC à l'américain AMPHENOL, de AGIS - Di Pasto au belge TER BEKE, de FRANCE Hybrides au néerlandais HENDRIX Genetics, de GDF-Coriance à l'italien A2A, d'ECONOCOM Suisse à l'allemand LEASE-IT AG, de LA CELLIOSE au portugais CIN, de TYSIS à l'anglais ULTRA Electronics, de ELYSEES WEST à l'espagnol HOTUSA Hôtels ...

Réseau international :

Allemagne : S&P Mergers & Acquisitions GmbH - **Autriche** : Corporate Development International
Belgique : Vandecruys NV - **Espagne** : Alienzo (Groupo AFI) - **Grèce** : Da Vinci Consulting Group
Hongrie : Consortium Hungaricum Mergers & Acquisitions - **Israël** : MA Investments - **Italie** : Bridge Kennedy - **Pays Bas** : T&T Mergers & Acquisitions - **Pologne** : Capital One Advisors - **Rep. Baltes** : United Partners - **Royaume Uni** : Corporate Business Partners Ltd ; Precision Ltd - **Suisse** : Adbodmer
AG Turquie : Crossborder Corporate Finance - **USA** : O'Connors ; Focus

... Prochain congrès M&A Europe : **MADRID** les 27 et 28 mai 2010 ...

LINKERS met l'expérience de ses consultants et d'un réseau de plus de 150 professionnels à l'étranger au service de ses clients, managers et entreprises de tous secteurs, dans les domaines suivants :

- Conseil en ingénierie financière : évaluations et fairness opinion, montages MBO, OBO, MBI... ;
- Conseil en fusions acquisitions : mandats de cessions, d'acquisitions, restructurations ;
- Levées de fonds : recherche de financements externes, négociation de management packages, pactes d'actionnaires, protocoles ;
- Séminaires de formation pour dirigeants.

Contacts - Equipage

Pierre de Bernis	+33 1 53 53 18 07	pdebernis@linkers.fr
Yves Billardon	+33 1 53 53 18 06	ybillardon@linkers.fr
Georges-Edouard Buet	+33 1 53 53 59 32	gebuet@linkers.fr
Didier Busquet	+33 1 53 53 18 04	dbusquet@linkers.fr
Thibault Caillemer du Ferrage	+33 1 53 53 18 08	tcf@linkers.fr
Philippe Delecourt	+33 1 53 53 59 34	pdelecourt@linkers.fr
Guillaume Dommergues	+33 1 53 53 59 30	gdommergues@linkers.fr
Michèle Fine	+33 1 53 53 59 33	mfine@linkers.fr
Philippe Laurent	+33 1 53 53 18 05	pl Laurent@linkers.fr
Jérôme Luis	+33 1 53 53 59 35	jluis@linkers.fr
Ségoène Prénat	+33 1 53 53 18 08	sprenat@linkers.fr
Sidney Serval	+33 1 53 53 59 38	sserval@linkers.fr

Office manager :
Marie Belbéoc'h

+33 1 53 53 59 30 marie@linkers.fr



www.m-and-a-europe.com

Linkers
Fusions & Acquisitions

19, avenue de Messine
75008 Paris

Tel. + 33 1 53 53 59 30
Fax + 33 1 53 53 59 39

www.linkers.fr

