



Montage et Financement d'une acquisition

Philippe GALLEGO

Chargé d'affaire au centre d'affaire du CIC de Meaux





Animateur :

Jean-Baptiste DREVET-DUPRE

CCI Seine et Marne

Conseiller en reprise et transmission

Intervenant :

Philippe GALLEGO **CIC de Meaux**

Chargé d'affaire



DEROULE de L'INTERVENTION

I - Les différentes formes de financement

II - Les leviers du LBO

III - Les autres leviers

IV - L'analyse du banquier

V – Dossier bancaire

**VI - Les emprunts et les Taux
Les garanties**

VII - OSEO

VIII - Les conseils



I – LES DIFFERENTES FORMES DE FINANCEMENT

I1 - Les fonds propres

I2 - Les quasi-fonds propres

I3 - La dette

I4 – L’Affacturage



I1 – LES FONDS PROPRES

- L'apport personnel du repreneur
- L'apport en provenance de la famille ou des amis
- Les Business Angels
- Le capital investissement
- La remontée de trésorerie de la cible
- La cession d'actifs hors exploitation
- La participation du cédant au capital de la holding



I1 – LES FONDS PROPRES L'apport personnel du repreneur



I1 – LES FONDS PROPRES

L'apport en provenance de la famille ou des amis

Loi TEPA depuis 2007, réduction de 75% des sommes investies par les investisseurs, personnes physiques assujetties à l'ISF, à condition de les conserver 5 ans.

Réduction d'Impôt sur le Revenu

Les personnes qui réalisent des apports en espèces au capital des sociétés non cotées, soumises à l'IS (SARL, SA ou SAS), bénéficient, à titre personnel, d'une réduction de leur impôt sur le revenu de 25% des versements effectués, versements plafonnés à 20.000 € pour un célibataire et 40.000 € pour un couple marié.

Condition : conservation des titres pendant 5 ans.

Nota : Prévoir le financement de la sortie ultérieure



I1 – LES FONDS PROPRES Les Business Angels

Définition :

Un Business Angel est une personne physique qui investit une part de son patrimoine dans une entreprise innovante à potentiel, et qui, en plus de son argent, met gratuitement à disposition de l'entrepreneur, ses compétences, son expérience, ses réseaux relationnels et une partie de son temps.

Ticket entre 20 K€ et 500 K€, moyen : 100K€

Sortie entre 3 et 5 ans



I1 – LES FONDS PROPRES

Le capital investissement

Le Capital d’amorçage (le plus souvent des personnes physiques) apporte capital, réseaux et expériences à des projets au stade de la recherche et développement.

Le Capital-risque, apporte capital, réseaux et expériences à des projets aux premiers stades de développement d’entreprises innovantes.

Le Capital-développement, Concerne les entreprises qui ont besoin de financements additionnels liés à leur croissance interne (financement du BFR) ou à leur croissance externe (acquisitions).

Le Capital-transmission, Dans d’une opération de consolidation ou de transmission en complément d’un LBO classique.

Le Capital-retournement, Acquiert généralement la totalité ou une part majoritaire du capital d’une société en difficulté et y injecte les ressources financières permettant la mise en œuvre du plan de redressement.



I1 – LES FONDS PROPRES

La remontée de trésorerie de la cible

- Conditions nécessaires :
 - Trésorerie excédentaire par rapport au BFR
 - Présence de réserves significatives
- Distribution de dividendes exceptionnels



I1 – LES FONDS PROPRES

La cession d'actifs hors exploitation

Dans le cas notamment de présence d'un bien immobilier dans les actifs de la cible et afin de résoudre le problème de la lourde fiscalité et le besoin de fonds propre supplémentaire

- Possibilité de monter une opération de Lease-back
 - cession du bien à un organisme financier
 - location financière du bien sur 15 ans
 - possibilité de rachat pour 1 € à la fin de la location
- Opération compatible avec les délais classiques de transmission
- Opération à prévoir dès le début du montage financier de l'acquisition



I1 – LES FONDS PROPRES

La participation du cédant au capital de la holding

Dans le cas d'un delta important entre le prix du vendeur et la capacité d'emprunt du repreneur

- Prise de participation minoritaire du cédant au capital de la holding de reprise
- Mise en place d'un pacte d'actionnaire définissant :
 - les droits de vote
 - les conditions de sortie
 - la méthode de calcul de la valeur des parts rachetées



I1 – LES FONDS PROPRES L'épargne de proximité

- Apport en numéraire via un compte courant d'associés
- L'apporteur doit donc être actionnaire (1 action)
- Conditions de remboursement précisés dans les statuts ou dans une convention
- Dans le cas d'un LBO, le prêteur (banque) peut demander le blocage (partiel ou total) des fonds pendant une période identique à la durée de la dette.



I – LES DIFFERENTES FORMES DE FINANCEMENT

Les quasi-fonds propres

- L'épargne de proximité
- Le prêt d'honneur
- La dette Mezzanine
- Les aides de l'état (Pôle Emploi & dossier NACRE)

La dette

- Le crédit vendeur
- Les organismes publics (OSEO)
- Les crédits bancaires classiques



I2 – LES QUASI FONDS PROPRES

Le prêt d'honneur

- Conditions : L'entreprise doit être implantée dans le périmètre de l'association et l'entreprise cible doit être IN BONIS, (résultat positif récurrent et Capitaux propres positifs)
- Avantages : aucune garantie personnelle, un taux d'intérêt 0%, un parrainage
- Le réseau France Initiative, prêt personnel de 23 000€maxi (moyenne 10 000€) sur 5 ans, remboursement avec différé possible.
- Possibilité d'abondement avec le FSI, montant maxi 40 000€
- Le réseau entreprendre, prêt personnel de 15 000€à 20 000€sur 5 ans



I2 – LES QUASI FONDS PROPRES

La dette Mezzanine

Elle se situe entre la dette et les capitaux propres. Mise en place par des fonds spécialisés sous la forme (en général) d'Obligations à Bons de Souscriptions d'Actions (OBSA).

Le capital auquel donne droit les BSA est fixé au départ et n'est pas sujet à modification quelque soit la performance de l'entreprise.

Le capital remboursable est subordonné au remboursement de la dette bancaire (senior).



I2 – LES QUASI FONDS PROPRES Pole Emploi & Dossier NACRE

Pole emploi propose : une aide à la reprise : L'ARCE

Elle porte sur la moitié des allocations restant à la date où débute l'activité. Somme versée en deux fois au démarrage et 6 mois après.

Le maintien partiel des allocations

Lorsque l'exercice de l'activité non salariée est effective les allocations chômage sont maintenues dans la limite des droits et durant 15 mois maxi.

Sous condition de rester inscrit, de signaler son projet et que la nouvelle activité ne rapporte pas plus de 70% du salaire sur lequel a été calculée l'allocation chômage.



I2 – LES QUASI FONDS PROPRES Pole Emploi & Dossier NACRE

Dispositif NACRE :

Il propose aux repreneurs de bénéficier d'un Prêt complémentaire, dans le cadre d'un parcours obligatoire structuré en 3 phases.

Phase 1 : Appui au montage du projet

Phase 2 : Structuration financière

Phase 3 : Aide au démarrage et au développement (3^{èmes} années).

Détail du prêt.

Il s'agit d'un montant de 1 000€ à 10 000€ sur 1 à 5 ans à Taux 0, sans garantie et à mensualité constantes ou progressives.



I3 – LA DETTE

Les crédits bancaires classiques

D'une manière générale

- La capacité de la cible à assurer le service de sa dette d'acquisition doit être appréciée à l'aune de ses cash-flows des exercices passés et non dépendre de projections de croissance trop optimistes => le service de la dette (capital et intérêts) ne doit pas excéder 70% du résultat net moyen, des 3 derniers exercices, corrigé d'éventuels éléments exceptionnels.
- Le recours à l'effet de levier de l'endettement doit être raisonnable => la dette d'acquisition ne doit pas excéder 3 fois l'EBE.
- La dette d'acquisition ne doit pas excéder plus 7 années.



I4 - La mobilisation du Poste client : L'AFFACTURAGE

L'affacturage est une opération de gestion financière :

Un FACTOR prend en charge le recouvrement de créances d'une entreprise dans le cadre d'un contrat.

3 prestations possibles :

L'affactureur gère pour le compte de son client l'enregistrement des factures, la relance des débiteurs en cas de retard de paiement, assure les encaissements et le service contentieux en cas de non paiement.

L'affactureur avance le montant des créances dès leur cession par le client. Il s'agit donc d'un crédit. Le montant avancé représente entre 85 et 95% de celui des créances cédées. Cette quotité varie en fonction de la connaissance qu'a l'affactureur des créanciers.

Le factor garantit le paiement de la créance ce qui signifie que le risque pèse sur le factor en cas de non paiement du débiteur, et pas sur l'adhérent.



II – LES LEVIERS DU LBO

- **Le levier financier**
- **Le levier fiscal**
- **Le levier juridique**



III – LES AUTRES LEVIERS

- **Le crédit vendeur :**

Le vendeur accepte que le paiement d'une partie du prix soit fractionné.

- **Le complément de prix ou "earn out" :** Définition d'un seuil minimal de performance à atteindre pendant une durée à déterminer, au-delà duquel toute performance supplémentaire entraînera un complément de prix.



IV – L'ANALYSE DU BANQUIER

Critères d'analyse du banquier

- 1) PROFIL DU PORTEUR DE PROJET et DU PROJET
- 2) APPORT
- 3) VALORISATION / CASH FLOW

C'est un mix de ces trois axes d'analyse qui conditionne l'octroi ou non du crédit



IV – L'ANALYSE DU BANQUIER suite

Critères :

- Adéquation homme / projet = essentiel
- Santé financière de l'affaire reprise
- Juridique sans surprise
- Collaborateurs / Personnes clés de l'entreprise

Ratios :

- Viabilité du plan de développement / temps de mise en place
- Cohérence du prix et du crédit sollicité / endettement



IV – L'ANALYSE DU BANQUIER suite

Capacité financière de la cible

- Retraitement de charges : salaires, loyer, frais de déplacement etc.
- Si trésorerie excédentaire non nécessaire à l'exploitation, possibilité de la remonter par une distribution exceptionnelle de réserves antérieures.
- Actifs non stratégiques pouvant être cédés afin de générer du cash



V – DOSSIER BANCAIRE

Le projet de reprise

- Business Plan
- Lettre d'intention ou protocole de cession de parts
- Promesse de cession d'actif immobilier
- Projet de statuts de la holding
- Plan de financement
- Prévisionnel, plan de trésorerie
- Justificatif de l'apport personnel



V – DOSSIER BANCAIRE

Le business plan comprend de manière générale :

- * Présentation du repreneur,
- * La position concurrentielle de la société, la qualité de l'organisation, l'analyse des forces / faiblesses, des opportunités,
- * Les grandes orientations à venir (croissance anticipée, investissements, acquisitions, politique commerciale, etc.),
- * Dossier financier.



V – DOSSIER BANCAIRE Suite

Porteur(s) de projet

- Carte d'identité
- Livret de famille
- CV
- Avis 2007 & 2008 d'imposition sur le revenu
- Détail du patrimoine et des crédits en cours
- 3 derniers relevés de compte de tous établissements bancaires
- Échéanciers des éventuels crédits en cours
- Justificatifs de propriété des biens détenus en propre (taxe foncière ou attestation notariée)



V – DOSSIER BANCAIRE Suite

La cible

- Statuts de la société
- Trois dernières liasses fiscales
- Trois derniers relevés de compte
- Échéanciers des emprunts en cours
- Situation comptable la plus récente
- Bail commercial



VI - Les emprunts et les taux

EMPRUNTS A MOYEN TERME Durée : 5 à 7 ans

- Achats de titres de société (5 à 7 ans)
- Fonds de commerce (7 ans)
- Matériel, travaux d'agencement (2 à 7 ans)

EMPRUNTS A LONG TERME Durée : 15 ans

- Immeubles, terrains, bureaux, entrepôts, travaux gros oeuvre

ATTENTION CAS PARTICULIER

- Même si les murs sont dans la cible, le financement reste sur 7 ans maximum
- Problématique de sortir les murs et donc par ricochet de fiscalité souvent lourde.



VI - Les emprunts et les taux

Taux Fixe ou Taux variable

La période actuelle de taux bas présente de bonnes surprises.

Hésitez pas à demander au banquier une proposition en taux variable CAPEE.

Un taux fixe peut présenter jusqu'à 1.5 point d'écart

Ainsi un taux variable : 2.2% capé +1/ -0.5 au lieu d'un taux fixe à 3.5% c'est possible

Basé sur l'euribor, les taux fluctuent très vite, ce qui est vrai un jour peut être différent la semaine suivante. Il faut demander à votre conseiller qu'il interroge sa salle de marché sur la faisabilité d'une offre attractive.



Généralités bancaires

- * Apport généralement de l'ordre de 30 %
- * La capacité de remboursement se calcule par la “CAF”, après retraitement des charges
- * Il est usuel de considérer qu'une dette senior ne doit pas consommer plus de 70% de la RN
- * Le ratio endettement / fonds propres doit généralement rester inférieur à 2
- * Les banques sont particulièrement vigilantes sur les LBO en ce moment, il faut donc éviter les montages « alambiqués » (ex : démembrement)

Les Garanties

- Nantissement des parts sociales
- Nantissement du fonds de commerce si rachat comptes courants
- OSEO Garantie (50%, voire 70% avec le concours de la région IDF)
- Assurances dirigeant (crédit, homme clé)
- Caution personnelle du dirigeant
- Blocage des comptes courants
- Nantissement de produits financiers

VII - OSEO

Fond OSEO : Avenir Entreprise

Fonctionne comme un capital investisseur avec des obligations convertibles

OSEO GFT

Bénéficiaires

- Holding de reprise, entreprise individuelle et société, personne physique réalisant un apport en fonds propres dans la structure de reprise.

Modalités d'Intervention

- La quotité garantie, de 50 %, est portée à 70 % en cas d'intervention conjointe avec la région.
- Quotité différente en cas de pool bancaire 40 % ou 60 %.



OSEO CDT

Bénéficiaires avoir :

- * - de 250 salariés avec CA annuel inférieur à 50 M€
- * Avec un total de bilan n'excédant pas 43 M€
- * Ne pas être détenue à plus de 25% par une ou plusieurs entités qui ne sont pas des PME.
- * Sont exclues les reprises d'affaires en difficulté.

Modalités d'Intervention

- prêt sans garantie ni caution personnelle,
- de 40 000 à 400 000 €
- d'une durée de 7 ans max avec un allègement du remboursement les 2 ées années,
- il accompagne systématiquement un prêt bancaire d'une durée min de 5 ans qui peut bénéficier d'une garantie OSEO,
- il représente au maximum 40 % de l'ensemble des prêts mis en place.



VII - CONSEILS

- Laisser l'avocat négocier avec le cédant
- Ne pas consulter les banques avec un dossier incomplet
- Laisser le banquier présenter le dossier à OSEO dans le cadre de GFT
- Rencontrer OSEO dans le cas d'un co-financement
- Négocier une condition suspensive d'obtention de financement suffisamment longue suivant le projet
- Etre synthétique