

# Faire appel au capital investissement pour reprendre une entreprise

À divers moments de la vie d'une entreprise, il arrive que la capacité financière propre de l'entrepreneur, celle de ses proches ou encore celle de la société elle-même ne suffisent pas pour financer correctement un projet entrepreneurial. C'est à ce moment que peut se poser la question de faire entrer des fonds d'investissement.

## Les investisseurs

Les acteurs investissant au capital de l'entreprise peuvent être des clients ou fournisseurs de la société (ce qui peut être un inconvénient pour la suite), des personnes physiques ayant de l'argent à investir et s'intéressant particulièrement à un secteur d'activité (on les appelle business angels) ou encore des professionnels de l'investissement en capital. Ces derniers peuvent prendre des participations minoritaires ou majoritaire au capital de sociétés innovantes ou non, pour une durée d'environ 5 ans et pour des montants qui peuvent être de quelques dizaines de milliers d'euros à plusieurs centaines de millions d'euros. Ils sont souvent spécialisés dans une typologie d'investissement, certains investiront dans tous les secteurs d'activité alors que d'autres privilégieront les biotechnologies.

Certains investiront plusieurs millions d'euros par entreprise alors que d'autres financeront des montants inférieurs à 30 000 €.

## Typologie des besoins de financements

On peut noter 4 types de besoin en financement, qui représentent 4 moments de la vie de l'entreprise :

- la création d'entreprise : Un investisseur en capital peut permettre de lancer une activité ou un produit, ou encore de financer un investissement

important ; c'est notamment cela qui a permis la création de Skype et de Google.

- le développement d'entreprise : Un investisseur en capital peut permettre de financer le développement d'une entreprise qui pourra avoir besoin d'argent frais pour développer de nouveaux marchés par exemple ; notons que la différence entre l'investissement en capital et l'emprunt bancaire réside dans le fait que le premier finance la croissance alors que le second finance l'activité.

- le retournement d'entreprise :

Il s'agit de l'investissement dans des sociétés en difficultés mais qui ont un potentiel important.

- l'acquisition d'entreprise : Dans certains cas, l'apport du repreneur est trop faible par rapport au prix de l'entreprise, il pourra utiliser l'emprunt bancaire et un investissement supplémentaire en capital pour financer l'acquisition d'une entreprise ; on parlera de LBO.

## Cas particulier du LBO

Un LBO (de l'anglais Leverage Buy Out pour acquisition d'entreprise avec effet de levier) est un principe qui permet d'acquérir une entreprise en endettant une société holding. Par exemple avec un apport de 100, un repreneur pourra acquérir une société valant 300 (les 200 manquant étant financés par un emprunt bancaire qui

sera remboursé par les dividendes futurs de la société acquise).

Plus concrètement prenons l'exemple d'un repreneur cherchant à acquérir une société dans un secteur spécifique; son apport s'élève à 100. Au fil de ses recherches il trouve une entreprise valant 450, soit trop cher par rapport à la somme dont il dispose. Le principe du LBO lui permet d'endetter une société « holding » créée pour l'occasion afin d'acquérir la société, que l'on appellera « société cible ». Dans notre cas, son apport est encore trop faible pour pouvoir emprunter le solde, il choisira de faire entrer un financier au capital de la société holding afin de pouvoir « lever » plus de dette et aboutir au montage suivant :

- apports en fonds propres des actionnaires de la société holding : 150 (100 par le repreneur - soit 2/3 du capital - et 50 par le financier - soit 1/3 du capital)

- endettement bancaire de la société holding : 300

- valeur de la société cible : 450 (apport + endettement = 450)

Lors d'une opération de LBO on parle de 3 leviers :

- levier financier : le repreneur et le financier ont pu acquérir une société valant 450 avec un apport de 150.

- levier Juridique : le repreneur détient le pouvoir de décision dans la société cible même s'il a apporté 22 % de sa valeur (100/450) car il

est majoritaire au capital de la société holding

- levier fiscal : les intérêts de l'emprunt sont déductibles.

La durée de l'investissement est souvent limitée et l'investisseur souhaitera céder à un moment ou à un autre sa participation (environ 5 ans); cette cession pourra se faire :

- à l'entrepreneur lui-même soit directement soit par un LBO secondaire : ce principe repose sur le même principe qu'un LBO sauf qu'au lieu d'apporter de l'argent à la société holding, le repreneur apportera des parts sociales ou actions ce qui permettra d'endetter la société holding

- à un tiers : par exemple une autre société d'investissement rachètera la participation du financier afin de financer d'autres développements de l'entreprise

- par la cession de la totalité de l'entreprise : si le repreneur décide de vendre la société, l'investisseur souhaitera également céder sa participation

- par introduction en bourse : dans le meilleur des cas. ▀



93 % des entreprises françaises sont des TPE et sont trop souvent coupées de l'accès au capital, c'est ce constat qui a mené l'équipe de Sopromec (acteur historique du capital investissement) à créer Fondelia, société d'investissement spécialisée dans les TPE. Fondelia investit des montants de 10 000 à 30 000 euros, aux côtés des dirigeants, au capital d'entreprise en phase de création, développement ou lors de rachat. Elle intervient dans toute la France et dans tous les secteurs d'activité.

### LE CONSEIL FUSACQ : FAITES-VOUS ACCOMPAGNER PAR DES PROFESSIONNELS DANS VOTRE



#### RECHERCHE DE FONDS

Vous avez trouvé une cible mais le bouclage du plan de financement nécessite l'aide d'un investisseur extérieur. Pour le trouver, faites appel à un leueur de fonds (ou à un cabinet spécialisé en reprise d'entreprise) qui vous accompagnera activement dans votre démarche. Le fait de travailler avec un tel expert vous crédibilisera auprès des différents acteurs du capital-investissement qui analyseront plus volontiers votre dossier. De plus, de par sa connaissance du monde de l'investissement, le leueur de fonds vous fera gagner un temps précieux dans le ciblage des investisseurs potentiels et améliorera les conditions de votre opération.

#### LE CHIFFRE

60 % des repreneurs envisagent de se faire accompagner par des investisseurs dans leur projet de reprise.

## TÉMOIGNAGE



### Christophe Charpilienne Sénéchal

Reprendre une société en pleine période de crise économique : un défi insensé ? C'est pourtant le pari qu'a fait Christophe Charpilienne. Ce repreneur pense ainsi que « en ces temps difficiles, avoir son destin entre ses mains peut être plus rassurant. Malgré la crise, des besoins subsistent et de nouveaux marchés se créent ».

Le choix de la reprise était clair dès le départ pour cet entrepreneur, tout comme le secteur d'activité de l'entreprise cible. Christophe Charpilienne a donc adhéré au CRA et est tout de suite tombé sur l'annonce de reprise de Sénéchal, une entreprise de peinture décoration et ravalement qui correspondait en tous points à sa recherche. Pendant 9 mois le repreneur a mené de front son projet de reprise et un emploi à temps plein. La négociation avec le chef

d'entreprise a été très rapide et la lettre d'intention fut vite signée. Il fallait donc réaliser un business plan qui avait pour but de soutenir le projet de reprise auprès des établissements financiers, ainsi qu'à baliser la route une fois la reprise réalisée. Par prudence, le repreneur avait intégré une baisse du C.A. les 2 premières années. Une holding de reprise a été constituée en partenariat avec une société de capital investissement. Cette holding a pu apporter 40 % du montant de la transaction et lever auprès de banquiers le solde de 60 %. Enfin l'intervention en garantie d'Oséo a été décisive pour faciliter l'obtention des financements. Christophe Charpilienne a également fait appel à un cabinet d'avocats pour l'accompagner tout au long du processus de reprise. Aujourd'hui l'entreprise se développe avec son nouveau chef d'entreprise aux commandes. Verdict du repreneur : « si c'était à refaire, je le referai dès demain » ! ▀