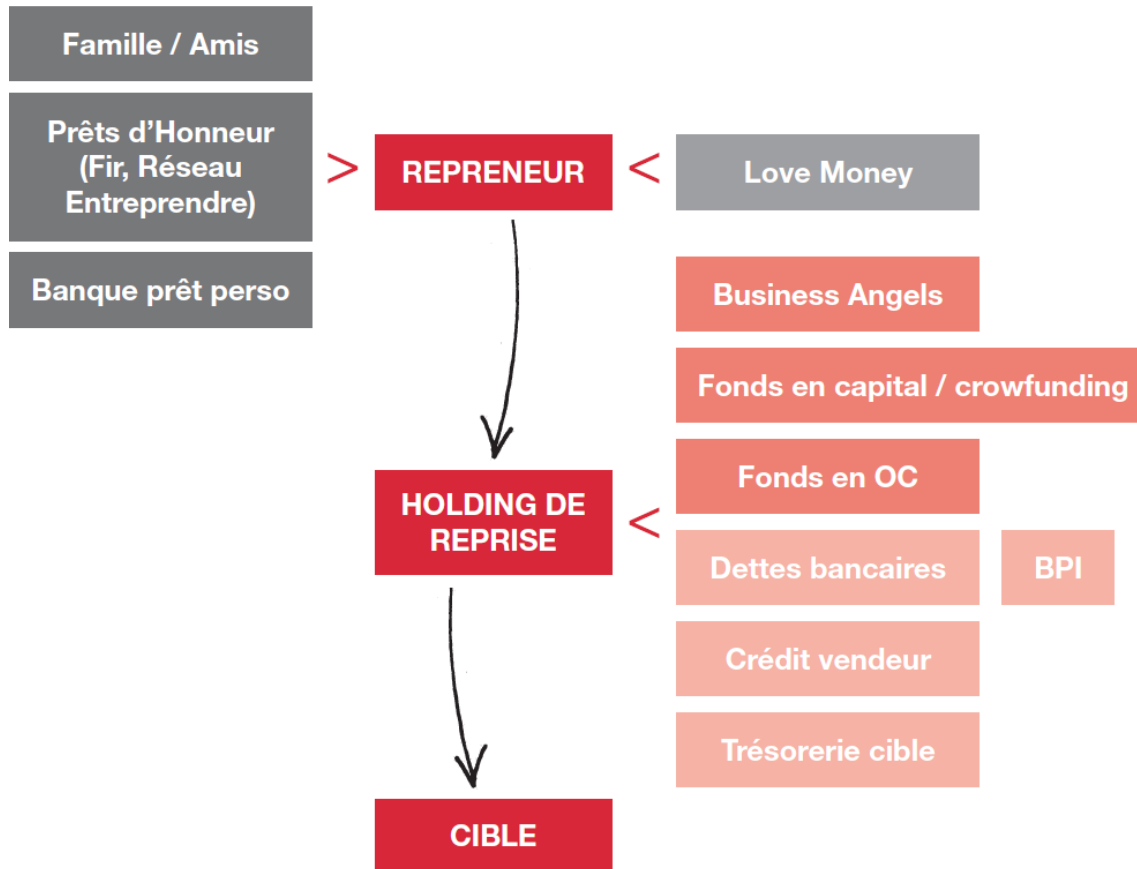


Mécanisme du LBO

Simon
BUFFRY



Achat par LBO



→ **Objectif opérationnel** : Le Leveraged Buy Out (L.B.O.) est un montage financier permettant la transmission d'une entreprise. Il est constitué d'une société HOLDING DE REPRISE, détenue par les repreneurs, rachetant la société cible/opérationnelle.

La HOLDING DE REPRISE assure le service de la dette (remboursement capital et intérêts) grâce à la remontée de dividendes de l'entreprise cible/opérationnelle. Ce montage est privilégié pour les PME

→ **Objectif financier** : Maximiser la rentabilité des capitaux investis en engageant le moins de fonds propres possibles. Plus le rapport dettes / capitaux propres est élevé, plus l'effet de levier sera important.

→ **Principaux intervenants** :

- Repreneur personne physique
- Investisseurs financiers (Fonds d'investissements) en capital et en obligations convertibles.
- Love money
- Prêteurs (banques institutionnelles : Banque Populaire, Societe Générale, etc ...)

Ce qu'il faut retenir

- On crée différents étages de holdings (sociétés) pour pouvoir gérer de manière fine les règles de chacun des groupes d'actionnaires dans le projet. Dans le slide précédent, il y a 2 étages, mais on peut en faire 3 ou 4 étages suivant les besoins. Ce sont les avocats qui structurent cette partie et les pactes d'associés correspondant
- On paie l'investissement grâce aux dividendes de la société reprise, c'est pour cela que son investissement est bloqué pour la durée du LBO, 7 ans.
- Il existe différents types d'instruments financiers à des tarifs différents en fonction du risque pris par les investisseurs, qui en les combinant permet de financer les reprises et la transmission des PME
 - La dette bancaire auprès des banques institutionnelles est le plus classique : un montant, un taux, une durée
 - Les prêts in fine permettent de repousser le remboursement du capital et ne payer que les intérêts de la dette les premières années, ce qui allège le business plan en début de reprise
 - Les prêts de BPI permettent des différés, des modulations de remboursement
 - Les obligations sont des quasi-fonds propres et permettent de lever de la dette sénior. Les fonds d'investissement qui émettent ces obligations prennent un risque et demandent donc un rendement plus important
 - Le crédit vendeur est comme son nom l'indique l'ancien propriétaire qui utilise une partie du produit de la vente qu'il réinvestit dans des conditions à discuter (durée, forme)
 - La trésorerie de la cible, quand elle est excédentaire peut être remontée pour la partie excédentaire dans la holding de reprise pour financer la reprise.

Principe de l'investissement :

L'investisseur verse une somme qui est répartie entre (1) le *capital social* de l'entreprise (en *actions*), et (2) le *compte courant d'associé bloqué pendant 7 ans* rémunéré.

Pendant cette période de 7 ans :

1. Pour la partie « *actions* » : les dividendes de l'entreprise étant consacrés au remboursement de la dette bancaire de l'entreprise, il n'est pas prévu de versement de dividendes aux investisseurs. Au fur et à mesure du remboursement de la dette, l'action se valorise (principe de l'effet de levier).
2. Pour la partie « *compte courant d'associé* » bloqué : l'entreprise verse à investisseur un intérêt annuel fixe.

A l'issue de cette période de 7 ans, il est envisagé un rachat des parts des investisseurs minoritaires et le remboursement de leur compte courant d'associé bloqué. Les modalités sont développées dans un pacte d'actionnaire.



Merci

N'hésitez pas à me contacter :

Simon BUFFRY

Simon.buffry@outlook.fr

+33 642916153