



SEMAINE
DE LA **TRANSMISSION**
D'ENTREPRISE EN WALLONIE
21 > 25 OCT 2019

La reprise d'une entreprise en 2019

Comment structurer au mieux son financement ?

La 1^{ère}

CLASSIC
21

Wallonia.be

SOWaccess
GRUPE SOWALFIN



Ordre du jour

◦ Introduction / Préparation

- Marché en pleine croissance
- Moment Clé
- Emotion/raison
- Complexité de l'opération
- Constats et pièges
- Faire appel à des conseillers
- Différence Valeur/prix

◦ Approche cédant

- Optimiser la valeur de son entreprise
- Structuration de la transmission d'une entreprise familiale
- Tarif spécifique Région Wallonne en succession et donation
- Estate planning
- Case : émission garantie passif

◦ Approche repreneur

- Structuration juridique
- Structuration du financement
- Financement bancaire :
 - Dossier de crédit
 - Indicateurs de qualité
 - Points sensibles
 - Sûretés
 - Assistance financière
 - Aides publiques au financement
 - Technique du Debt Push Down
- Cases : financement de reprises de société

◦ Conclusion



Marché en pleine croissance



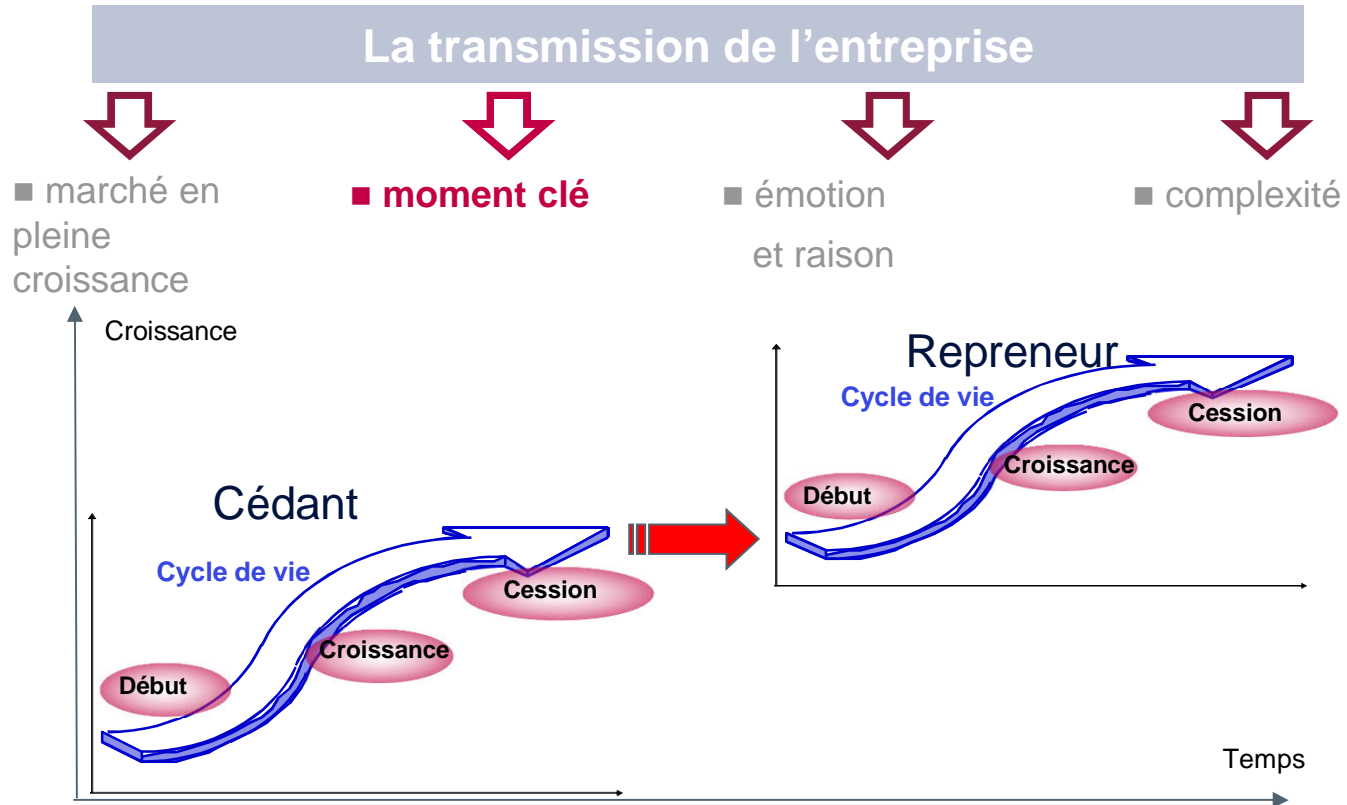
En **2020-25**, 23 % des entreprises wallonnes sont à reprendre – dirigeants de plus de 55 ans.

La durée moyenne du processus est de 3 ans

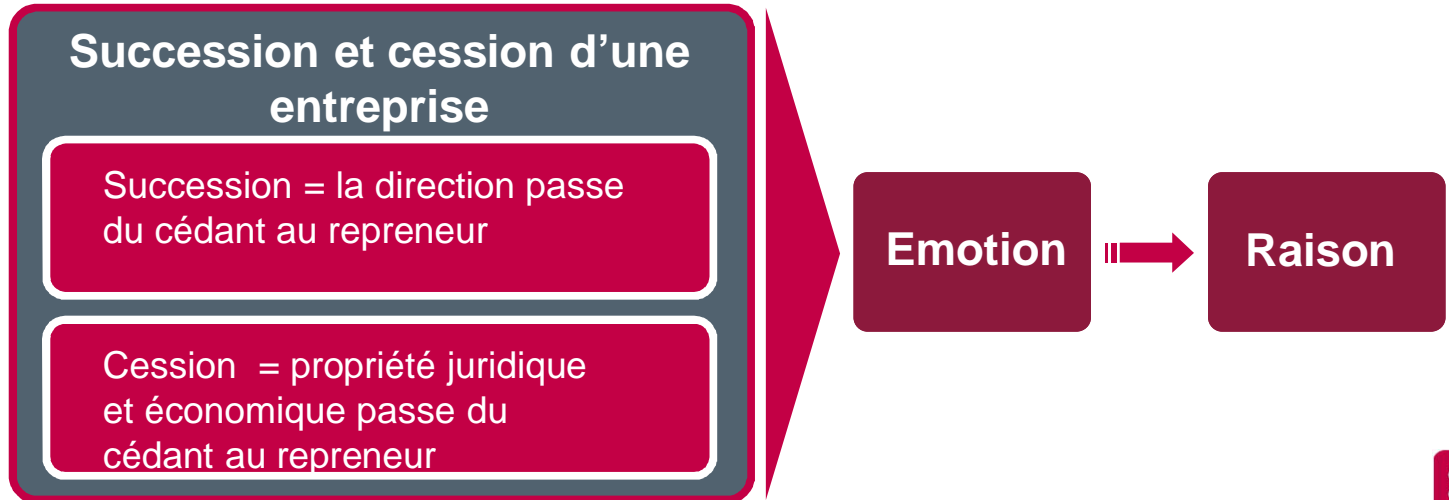
100.000 ETP concernés



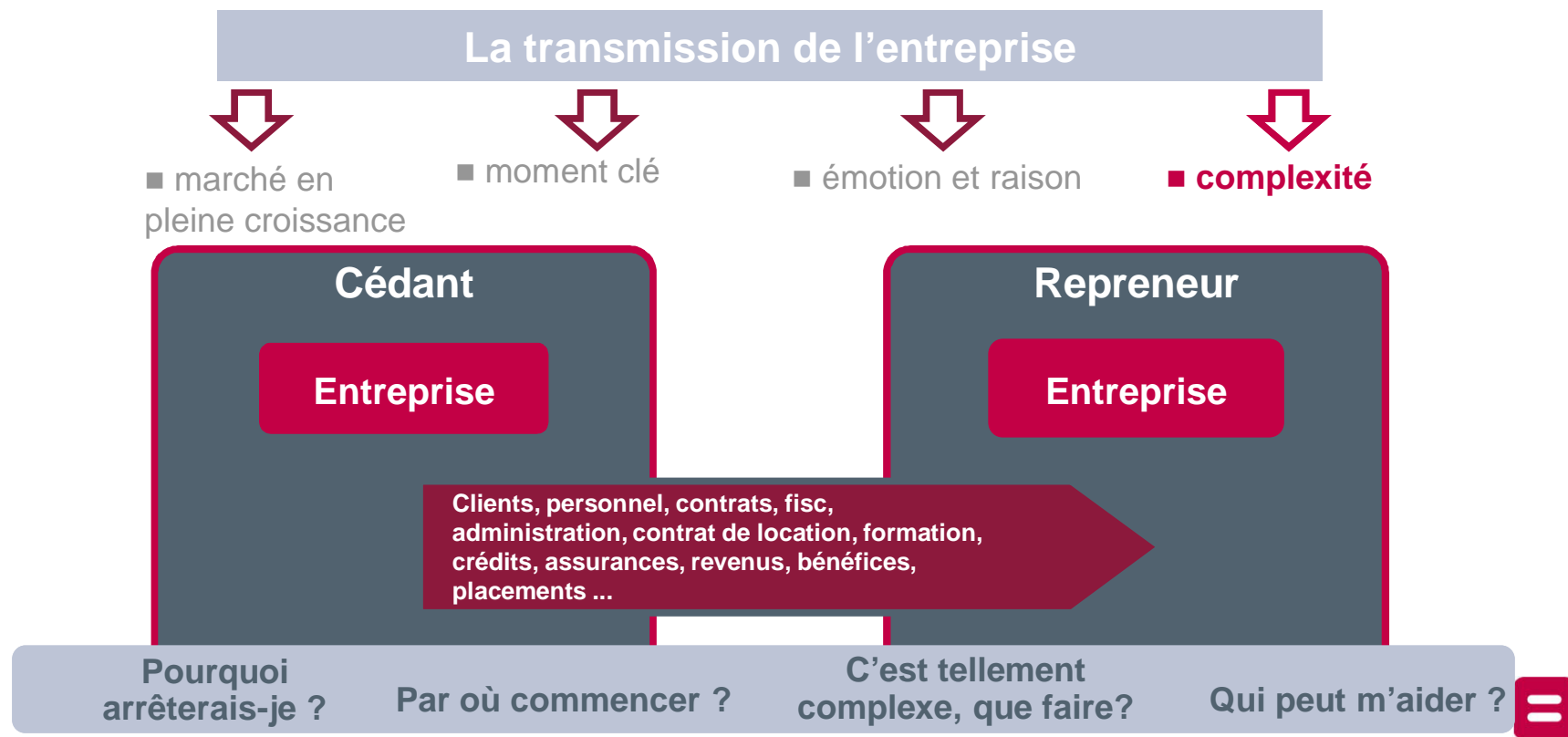
Moment clé



Emotion / raison



Complexité de l'opération



Constats et pièges

- **Constats:**
 - Cession = préparation = temps
 - Formation surtout théorique
 - Interlocuteurs : partenaire, comptable/réviseur, banquier, conseiller externe, avocat
 - Repreneur : entourage proche
- **Pièges du cédant:**
 - Ne pas admettre que le moment est venu d'arrêter – ou précipitation
 - Chercher trop loin la solution (le repreneur)
 - Avoir des attentes de prix non conformes à la valeur de l'entreprise
- **Pièges du repreneur**
 - Se fier uniquement aux chiffres
 - Minimiser apport en fonds propres nécessaire
 - Ne pas être conscient de la réalité du rôle de dirigeant de PME
 - Vouloir tout révolutionner avant d'assurer la continuité de l'existant



Faire appel à des conseillers

- Sans conseillers, une cession n'est pas possible
- Les types de conseillers :
 - Comptable/Expert-Comptable/Reviseur
 - Avocat
 - Banque
 - Consultant spécialisé en transmission : <http://www.upic.be/>
 - Organismes : UCM / Sowaccess / Chambre de Commerce...
- Il existe différentes formules pour rémunérer un conseiller :
 - fee fixe
 - fee variable
 - no cure no pay
 - success fee



Faire appel à des conseillers

Les subventions de la Région Wallonne pour couvrir les frais de conseillers

<http://www.cheques-entreprises.be>
CHÈQUE 2.0 – THÉMATIQUE « TRANSMISSION »

Bénéficiaires

- PME ou indépendant
- Particulier ou indépendant à titre complémentaire (= porteur de projet)

1^{ère} étape :
DIAGNOSTIC CESSIION/REPRISE

2^{ème} étape :
ACCOMPAGNEMENT CESSIION/REPRISE

Etat des lieux, plan d'actions, valorisation, conseils juridiques (sauf conseils fiscaux), audits...

Valorisation, recherche acheteurs, rédaction convention cession, conseils juridiques (sauf conseils fiscaux), audits financiers, fiscaux ou environnementaux.

- Quote-part subvention
- Montant max sur 3 ans

- 75 %
- 7.000 €

- 50 %
- 15.000 €

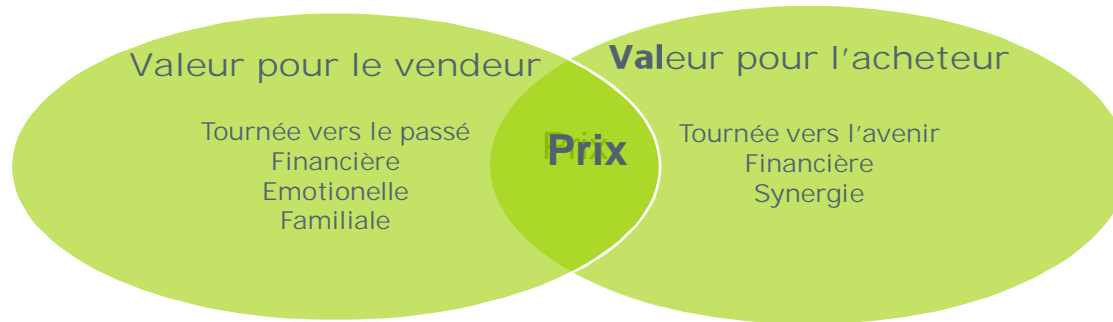


Différence valeur / prix



Différence valeur / prix

La valeur n'est pas égale au prix



Value is what the damned fool will pay for it !

Soyez réaliste ! Une reprise doit être finançable !



Différence valeur / prix

| | ACTIF NET CORRIGE | CASH FLOW | BENCHMARK |
|-------------------|--|---|--|
| BREVE DESCRIPTION | <p>Valeur basée sur</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ fonds propres ➤ différentes corrections de l'actif / du passif : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Plus-values ou moins-values latentes (immobilier, participations, réserve, créances, ...) ▪ Provisions ▪ Sur- / sous-financement de la (pré) pension (hors bilan) ▪ Immobilisations incorporelles & goodwill | <p>Valeur basée sur</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ flux de free cash-flow futurs ➤ taux d'actualisation dépendant de : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Risque lié au projet ▪ Coût moyen pondéré du capital | <p>Valeur basée sur</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ identification des entreprises cotées en Bourse ou de transactions récentes (même secteur, taille, business model,...) ➤ application des ratios de valorisation moyens : <ul style="list-style-type: none"> ▪ valeur / bénéfice ▪ valeur / cash-flow ▪ valeur / valeur comptable ▪ valeur / chiffre d'affaires |
| AVANTAGES | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Simple ➤ Repose sur des éléments tangibles | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Usage courant ➤ Image dynamique ➤ Accord vendeur / acheteur sur hypothèses | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Simple |
| INCONVENIENTS | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Image statique ➤ Ne tient pas compte de la rentabilité | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Disponibilité business plan ➤ Hypothèses de croissance et de rentabilité à déterminer ➤ Déterminer taux d'actualisation | <ul style="list-style-type: none"> ➤ La comparaison doit être pertinente ➤ Information pas toujours disponible ➤ Quasiment pas applicable aux starters |
| | LIMITE INFÉRIEURE ? | LIMITE SUPÉRIEURE ? | CONTRÔLE LA RÉALITÉ |



Différence valeur / prix

Valorisation sur base EBITDA :

Enterprise Value/EBITDA → multiple se situe, en moyenne, entre **4,8 et 6,5**

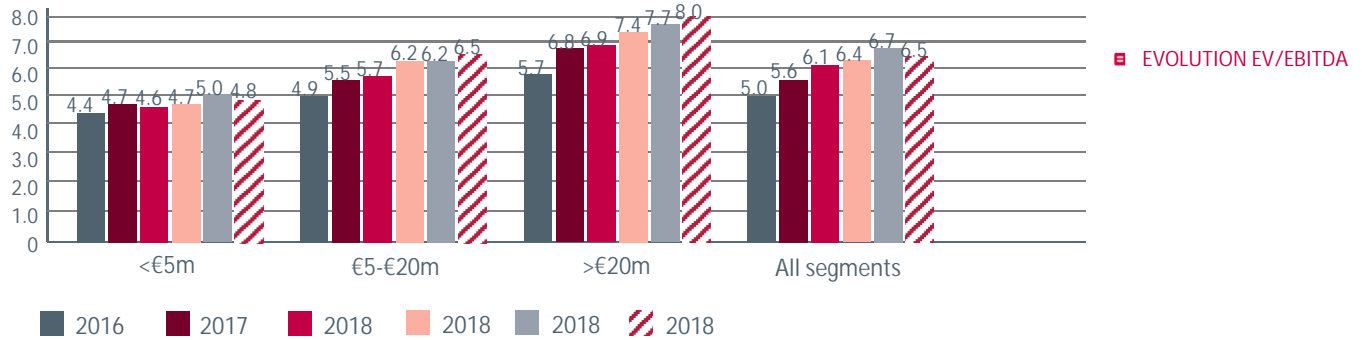
Vlerick Business School/BDO – Entrepreneurial Buyout Monitor 2018 :

| | |
|-----------------------------|--------------------------|
| Deal < 5 Mios € : | 4,8 (contre 5 en 2017) |
| Deal entre 5 et 20 Mios € : | 6,5 (contre 6,2 en 2017) |

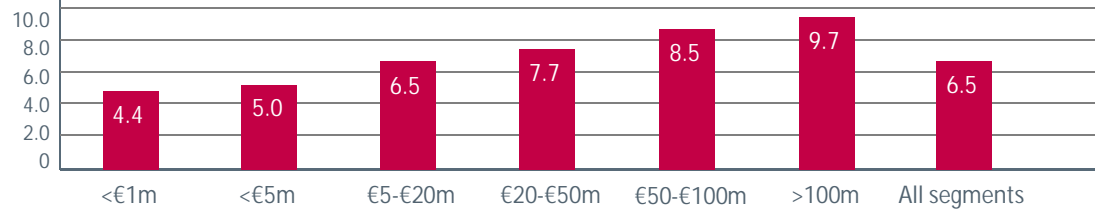


Différence valeur / prix

Source : Vlerick/ BDO M&A Monitor



AVERAGE ENTERPRISE VALUE (EV)/EBITDA



La taille de l'entreprise a un impact sur multiple EV/EBITDA



Différence valeur / prix

Value drivers : optimaliser la valeur de son entreprise

- ✓ Etablir un dossier de cession (analyse SWOT, business-plan, *vendor due diligence*, valorisation indicative)
- ✓ Montrer la rentabilité
- ✓ Nettoyer le bilan
- ✓ Optimaliser le(s) bâtiment(s) de votre entreprise
- ✓ Continuer à agir en *going concern*
- ✓ Eviter des structures complexes
- ✓ Eviter un « *one man show* »



Ordre du jour

◦ Introduction / Préparation

- Marché en pleine croissance
- Moment Clé
- Emotion/raison
- Complexité de l'opération
- Constats et pièges
- Faire appel à des conseillers
- Différence Valeur/prix

◦ Approche cédant

- Optimiser la valeur de son entreprise
- Structuration de la transmission d'une entreprise familiale
- Tarif spécifique Région Wallonne en succession et donation
- Estate planning
- Case : émission garantie passif

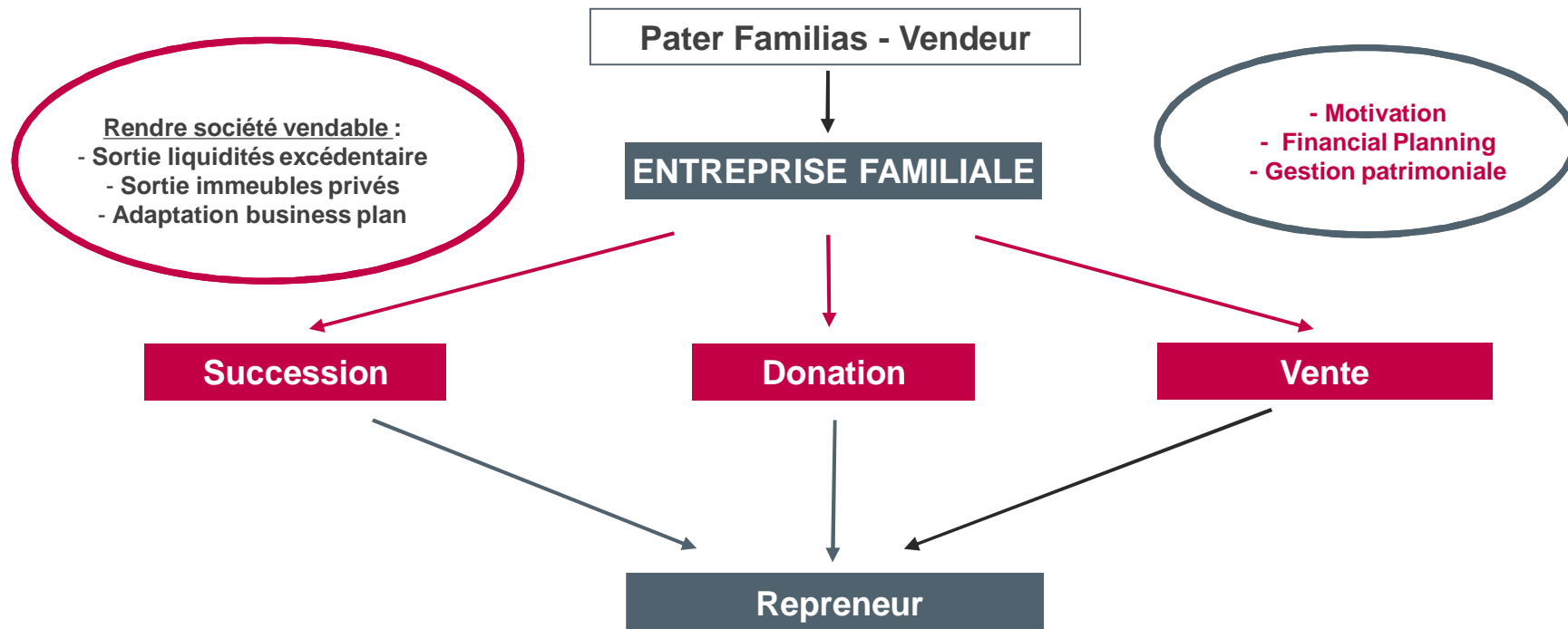
◦ Approche repreneur

- Structuration juridique
- Structuration du financement
- Financement bancaire :
 - Dossier de crédit
 - Indicateurs de qualité
 - Points sensibles
 - Sûretés
 - Assistance financière
 - Aides publiques au financement
 - Technique du Debt Push Down
- Cases : financement de reprises de société

◦ Conclusion



Structuration de la transmission d'une entreprise familiale



Préparation indispensable dans tous les cas de figure !



Tarif spécifique Région Wallonne en succession et donation

| | Régime Spécifique entreprise familiale | Régime Classique |
|------------|--|---|
| | Fiscalité applicable en fonction du domicile du défunt et du lien de parenté. Siege social de l'entreprise n'a pas d'influence | |
| Succession | <ul style="list-style-type: none">▪ Taux réduit de 0% RW | <ul style="list-style-type: none">▪ Taux progressif |
| Donation | <ul style="list-style-type: none">▪ Taux réduit de 0% RW▪ Acte notarié | <ul style="list-style-type: none">▪ Donation enregistrée en Belgique<ul style="list-style-type: none">▪ Taux RW : 3,3 % (ligne directe)▪ Donation non enregistrée en Belgique via notaire Hollandais : 0% - survie de 3 ans▪ Acte notarié |
| Conditions | <ul style="list-style-type: none">▪ Min 10 % droits vote transmis▪ Activité à exercer par société ou filiales → patrimoniales pures exclues.▪ Pas de lien de parenté requis avec le donataire ou défunt▪ Conditions de maintien pendant 5 ans : activité / 75 % emploi / capital social (notamment) | |



Estate planning via Belfius

ESTATE PLANNING

PLAN PATRIMONIAL
ANALYSE JURIDICO-FISCALE

IMPLEMENTATION / EXECUTION
(SOCIÉTÉ DE DROIT COMMUN, ACTE DE DONATION, CONTRAT DE
MARIAGE, TESTAMENT, CLAUSE D'ACCROISSEMENT...)

LIFE CYCLE ANALYSE PRIVATE
DONATION VS PENSION

LIFE CYCLE ANALYSE BUSINESS
PENSION / INVALIDITE / DECES



Case : émission d'une garantie de passif

- actionnariat cible : 70 % en personne physique et 30 % via société management
- Processus de vente société via intermédiaire
- Offre rachat 75 % des parts par groupe français pour plusieurs Mios €
- Condition à la vente : délivrance par cédants d'une garantie bancaire couvrant tout passif découvert après cession
- En cours crédit existant chez Belfius dans le chef de la société cible avec sûretés personnelles consenties par le dirigeant

A faire par Belfius pour le closing :

- Libérer toutes les garanties liées au dirigeant dans le dossier "crédit" de la société cible
- Emettre garantie de passif de 450.000 € d'une durée de 3 ans pour compte des cédants (personne physique et société de management) en faveur du repreneur (groupe français)

Case : émission d'une garantie de passif

Solution

- Introduction d'une demande de libération des garanties personnelles du cédant avant closing
 - Info utiles : Lettre intention du repreneur, chiffres du repreneur, intention du repreneur quant au maintien de la relation bancaire avec Belfius et du maintien des crédits existants dans la cible.

- Emission d'une garantie de passif de 450,000 €
 - émission d'une garantie de passif = octroi d'un crédit par Belfius
 - la plupart du temps : crédit privé puisque cédant = personne physique
 - ! Texte de garantie à valider par les juristes des 2 parties (cédant et repreneur) !
 - peut prendre du temps (aller-retour)
 - Sûreté : mise en gage placements
 - contrat de gestion alimenté au closing via produit de la vente

Ordre du jour

◦ Introduction / Préparation

- Marché en pleine croissance
- Moment Clé
- Emotion/raison
- Complexité de l'opération
- Constats et pièges
- Faire appel à des conseillers
- Différence Valeur/prix

◦ Approche cédant

- Optimiser la valeur de son entreprise
- Structuration de la transmission d'une entreprise familiale
- Tarif spécifique Région Wallonne en succession et donation
- Estate planning
- Case : émission garantie passif

◦ Approche repreneur

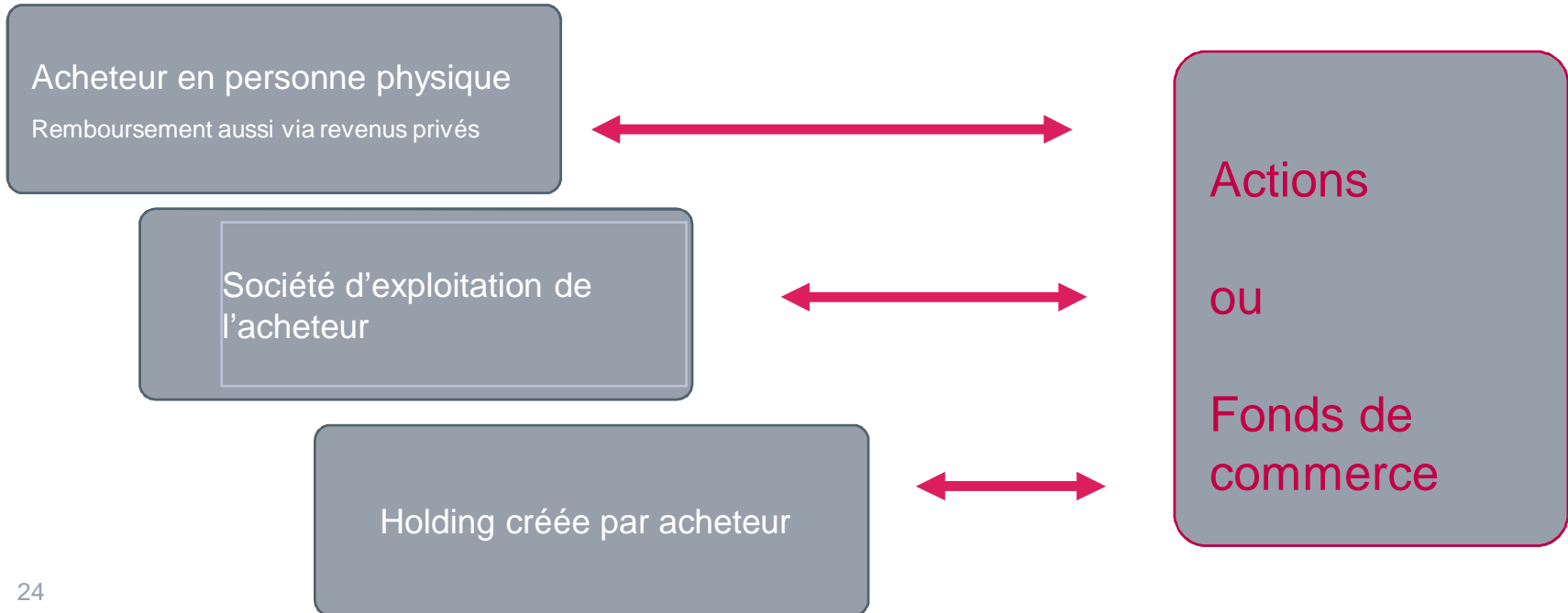
- Structuration juridique
- Structuration du financement
- Financement bancaire
 - Dossier de crédit
 - Indicateurs de qualité
 - Points sensibles
 - Sûretés
 - Assistance financière
 - Aides publiques au financement
 - Technique du Debt Push Down
- Cases : financement de reprises de société

◦ Conclusion

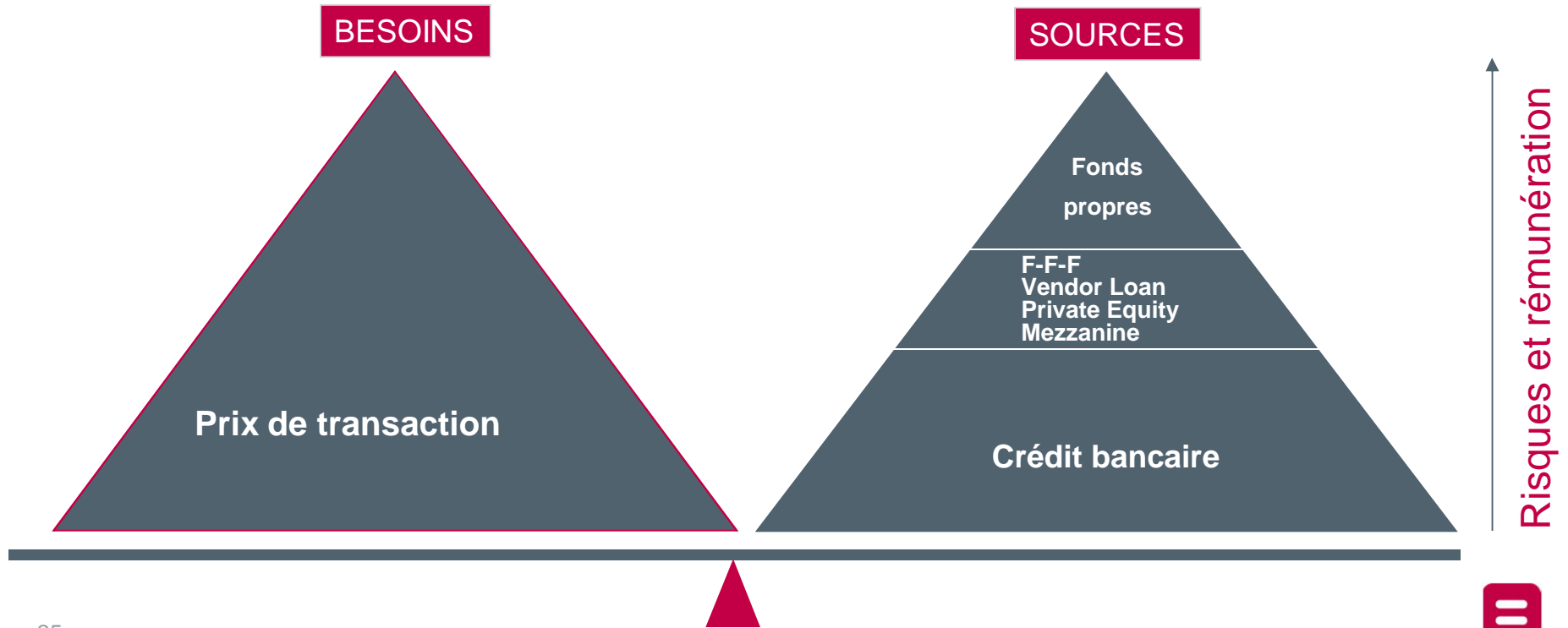


Structuration juridique

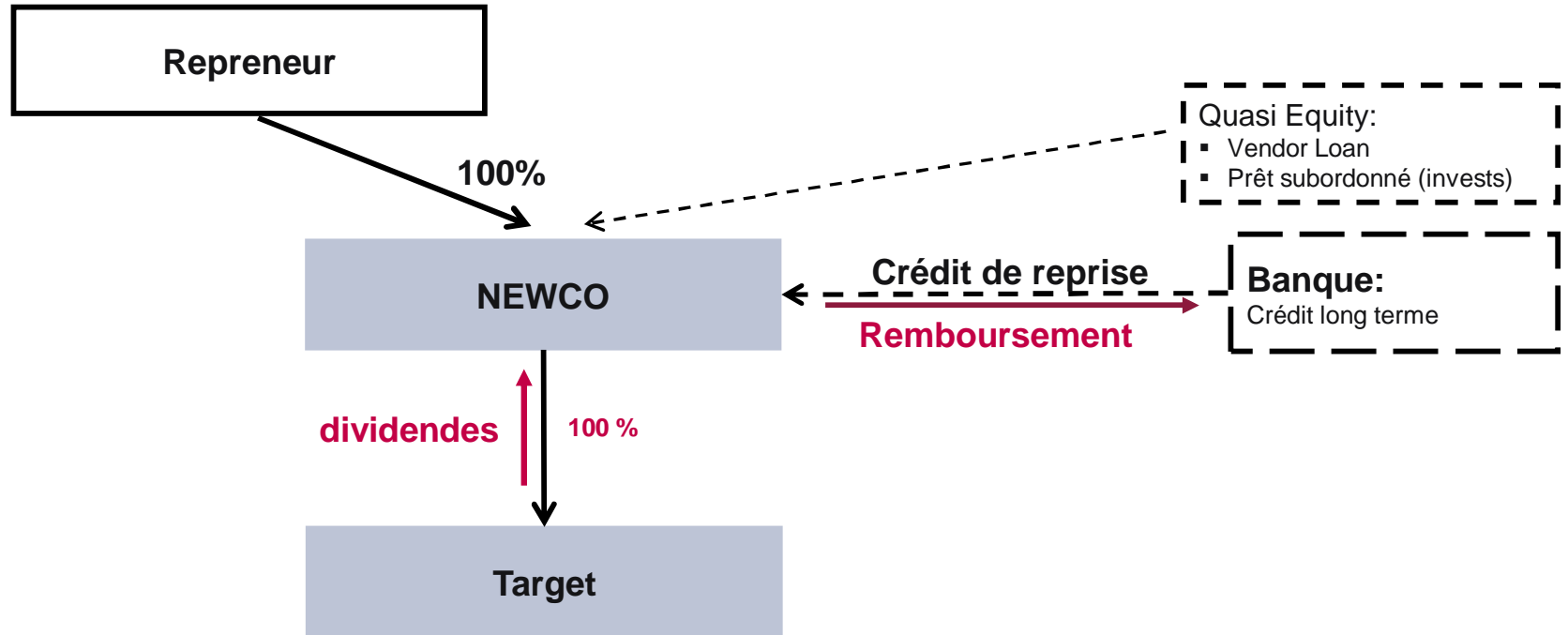
Ce qui est acheté / vendu ?



Structuration du financement



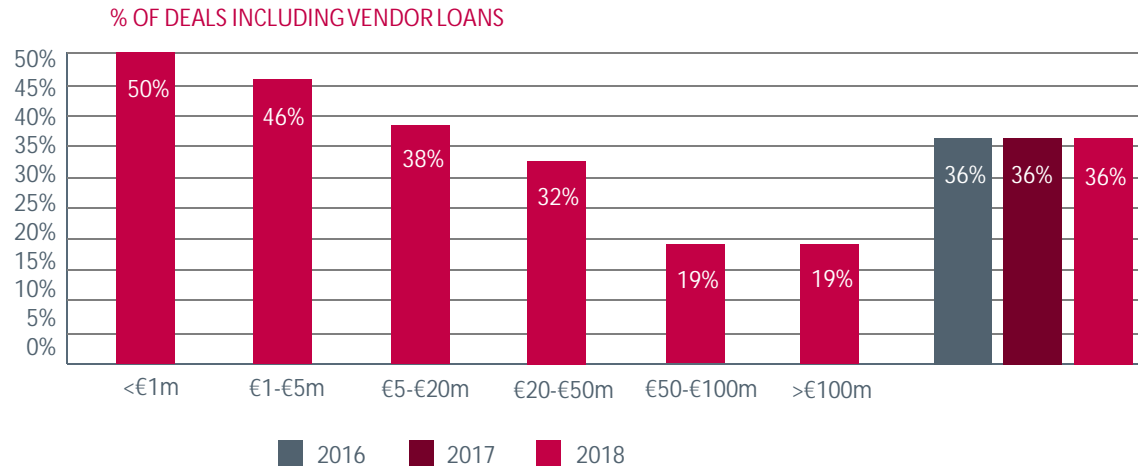
Structuration du financement



Structuration du financement

VENDOR LOAN :

Source : Vlerick/ BDO M&A Monitor



Financement bancaire

**Dossier
de crédit**



Structure de l'opération

Financement du projet

Modalités du crédit

Capacité remboursement

Garanties

- Description du projet
- Fonds propres (sens large) → 30 %
- Mesures d'accompagnement
- Durée, mode de remboursement, taux , ...
- Entreprise : fonction chiffres cible (track record surtout, y compris corrections objectives + plan financier étayé) : couverture cash-flow → 1,25
- Personne physique : max. 1/3 des revenus nets de la famille après déduction du loyer et du prêt hypothécaire.



Financement bancaire

Dossier crédit



MUST HAVE

- Comptes annuels détaillés 3 dernières années
- Situation comptable récente
- Expertise immo récente
- Plan financier cible et Newco
- Mémoire (incl. balance âgée, carnet commandes, ...)
- CV acquéreur + situation patrimoniale

NICE to HAVE

- Rapport de valorisation de la cible
- Due Diligence
- Projet de convention de cession
- Projet de statuts Newco



Financement bancaire

Indicateurs de qualité

- ✓ $FP \text{ élargis} / \text{Prix de cession} = 30 \%$
- ✓ $\text{Prix de cession} / \text{EBITDA corrigé} = 4$
- ✓ Cash flow coverage de 125 % après reprise
- ✓ Bénéfices ET cash-flow positif de la société cible depuis au moins 3 ans
- ✓ Goodwill limité par rapport au financement demandé
- ✓ Durée crédit de reprise : maximum de 7 ans (exception possible dans secteurs réglementés type pharmacie, étude notaire, ...)
- ✓ Reprise de l'ensemble de l'activité bancaire dans la cible après closing



Financement bancaire

Indicateurs de qualité, mais aussi...

- ✓ Management – chef d'entreprise (qualité, expérience, surface financière...)
- ✓ Politique de l'entreprise (personnel, investissement,...)
- ✓ Environnement direct de la société (clients, fournisseurs)
- ✓ Environnement externe (secteur, contraintes juridiques, environnement, ...)
- ✓ Caractéristique de la société (taille, phase de développement, ...)



Financement bancaire

Points sensibles

- Dépendance de l'entreprise vis-à-vis du cédant
- Manque de professionnalisme de l'organisation/ manque de management
- Investissements de remplacement à prévoir
- Répartition faible du portefeuille clients / fournisseurs
- Trop de litiges potentiels
- Chiffres « orientés » en fonction d'aspects fiscaux
- Trésorerie dormante à payer
- Biens immobiliers sans lien avec l'activité
- Bien immobilier d'exploitation ayant une valeur importante par rapport à la valeur du fonds de commerce



Financement bancaire

Sûretés

- Les actifs de la cible ?
 - cadre de l'assistance financière : difficile 😞
- Les garanties “traditionnelles” pour le rachat d'actions
 - Organismes publics
 - Nantissement des actions → valeur hypothétique 😞
 - Garanties personnelles → implications importantes 😞



Financement bancaire

Assistance financière

- AR 30/10/2008 (entrée en vigueur 1/1/2009) : l'assistance financière est autorisée moyennant le respect d'un certain nombre de conditions et d'une procédure stricte.
- Ancien Code des sociétés : Art 629 (SA) et 329 (SPRL)
→ valable jusqu'au 1/1/2020 pour anciennes sociétés
- Nouveau Code des sociétés : Article 5:152 pour SRL et 7:227 pour SA
→ depuis 1/5/2019 pour nouvelles sociétés et à partir 1/1/2020 pour toutes sociétés

Disposition qui empêche une société de procéder à des **avances de fonds**, d'accorder des **prêts** ou d'octroyer des **sûretés** au profit d'un tiers pour lui permettre d'acquérir ses actions



Nous sommes passés en 2008 d'un régime d'interdiction à un **régime d'autorisation** mais qui doit satisfaire à des conditions



Financement bancaire

Assistance financière (suivant new Code des Sociétés)

- CONDITIONS (! Strictes)

- Sous la responsabilité du CA de la société-cible ~~et à de justes conditions de marché~~
- Décision préalable de l'AG de la société-cible → AG sortante impliquée
- Rapport du CA de la société-cible indiquant
 - ✓ les motifs de l'opération
 - ✓ ~~l'intérêt que l'opération représente pour la société-cible~~
 - ✓ les conditions auxquelles l'opération s'effectue
 - ✓ Les risques que l'opération comporte notamment eu égard à la liquidité et à la solvabilité de la société
 - ✓ ~~le prix auquel le tiers acquerra les actions (publication dans le MB)~~
- Les sommes affectées à l'opération doivent être distribuables → réserve indisponible à inscrire au passif du bilan
- ~~Acquisition effectuée à un juste prix~~

(*) modifications seulement pour la SRL



Financement bancaire

Assistance financière suivant new Code des Sociétés

- Exceptions
 - Membres du personnel de la société-cible ou d'une société liée (« *management buy-out* »), inclus les administrateurs et gérants indépendants ou qui agissent par l'intermédiaire d'une société de gestion (management company)
 - Sociétés liées à la société-cible (« management buy-out »)

Rappel : les sommes affectées à l'opération doivent être distribuables !



Financement bancaire

Assistance financière suivant new Code des Sociétés

- Sanctions
 - Nullité des prêts, avances ou des sûretés octroyées par la société-cible
 - Responsabilité civile des administrateurs
 - Responsabilité civile du banquier
 - ~~Sanctions pénales~~



Financement bancaire

Assistance financière - quelques cas

- Financement Newco via crédit bancaire + vendor-loan
- Ven dor-loan couvert par hypothèque sur immeuble cible

Financement Newco via crédit bancaire + avance société cible
avec respect conditions assistance financière
mais intervention new CA et new AG (le jour du closing)

- Financement Newco via crédit court terme et crédit long terme.
- Le crédit court terme est remboursé juste après la cession via avance de trésorerie de la cible (sans distribution de dividendes)

OK ?

NOK ?



Financement bancaire

Assistance financière - quelques cas

- Reprise via Newco – financement à 100 % via vendor-loan;
- Refinancement investissements immo réalisés par la cible sur fonds propres pour reconstituer sa trésorerie
- Fusion-absorption de la cible dans les 6 semaines du closing
- Remboursement du vendor-loan via utilisation cash cible.

- Financement reprise via crédit court terme et crédit long terme.
- Remboursement du crédit court terme via remontée d'un dividende de la cible juste après le closing

OK ?

NOK ?



Financement bancaire

Aides publiques au financement

Au niveau régional :

- SOCAMUT, filiale de la SOWALFIN pour les micro-entreprises, professions libérales, commerçants et artisans
- SOWALFIN pour les projets de reprise de PME
- SOFINEX pour les projets de reprise à l'étranger
- INVESTS



Financement bancaire

Aides publiques - SOWALFIN

2 solutions pour le financement des transmissions d'entreprises :

Garantie partielle et supplétive :

- maximum 75 % du crédit bancaire (souvent 50 %)
- engagement max de 1,5 Mios €
- Max 10 ans et max durée crédit bancaire
- Coût : 1 % sur SRD annuel garanti (à payer en 1 x anticipativement)

Cofinancement (= prêt subordonné):

- Sans sûretés sauf garantie bancaire à concurrence d'1/4 du montant
- Même durée que le crédit bancaire
- Taux : min 1,75 %
- Max 40 % du projet global et max 500.000 €
 - souvent montant comparable à l'effort propre du repreneur



Financement bancaire

Aides publiques - SOFINEX

3 solutions pour le financement des prises de participation ou reprise de société/fonds de commerce à l'étranger :

Garantie partielle et supplétive :

- Maximum 75 % du crédit bancaire
- Engagement max de 1,5 Mios €/entreprise
- Max 10 ans et max durée crédit bancaire
- Coût : min 1 %/an (fonction du projet)

Prêt classique, subordonné, obligataire convertible..

- Même durée que le crédit bancaire – max 10 ans
- Max 50 % du projet global et max 1 M €/entreprise
- Sûretés : à voir au cas par cas

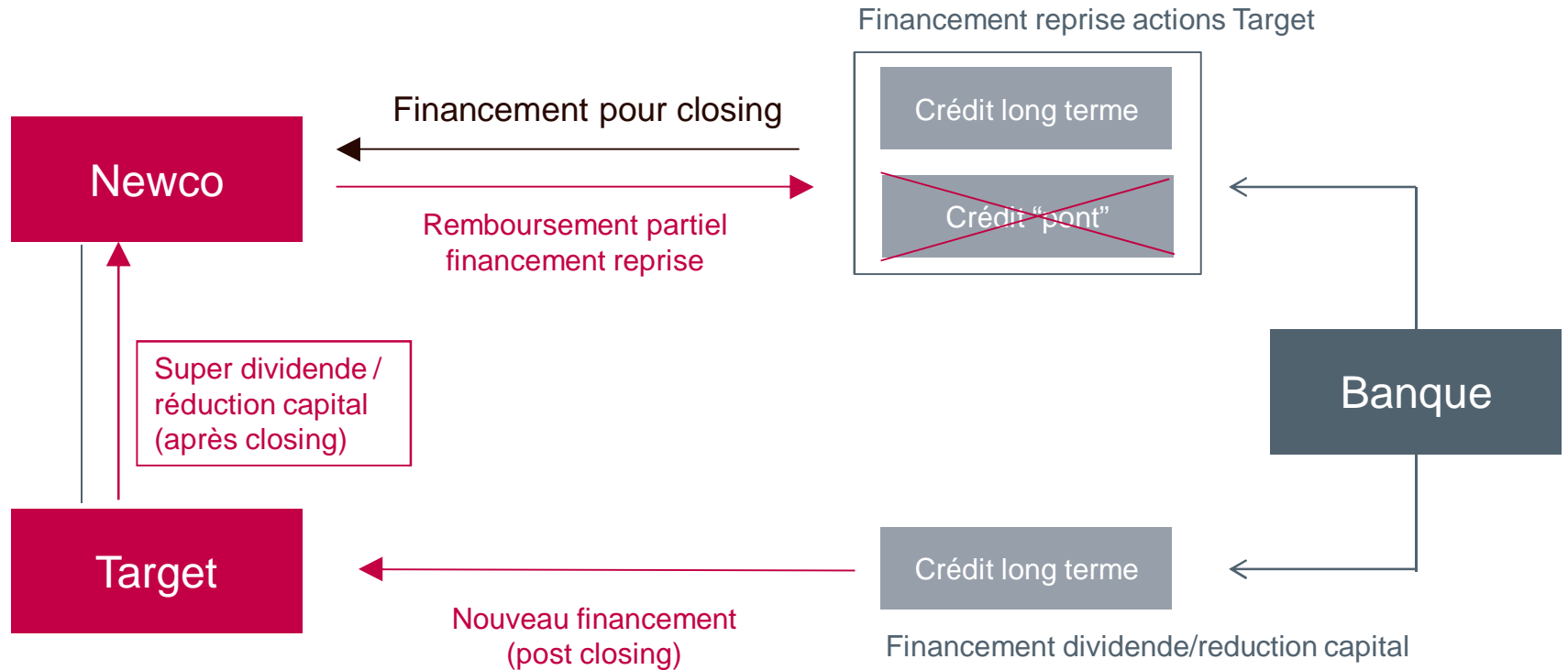
Participation en capital

- Minoritaire
- Temporaire

Condition : retombées positives sur activité économique et emploi en Wallonie !



Technique du “Debt push down”



Financement bancaire

Technique du Debt Push Down

Points d'attention du debt push down :

- ✓ Assistance financière → “out of scope”

- ✓ Pour SRL, en vertu du nouveau code des sociétés, double test :
 - Test liquidité
 - Test solvabilité } ! Responsabilité

- ✓ Risque sur déductibilité fiscale des intérêts du crédit à la cible
 - Jurisprudence Gent 9/1/2018 et Anvers 8/5/2018 – base de l’argumentation : les frais professionnels doivent avoir pour but de maintenir ou générer des revenus imposables
 - Arrêts critiqués
 - Conseil : motiver suffisamment l’utilité de l’opération dans les documents adhoc ou demander un ruling



Case 1 : transmission familiale

Données de départ

- Cible active dans le secteur de la construction : valeur de 4,5 M €
- Mr et Mme sont actionnaires à 50 % - 50 %
- 2 fils de Mr sont actifs dans l'entreprise – Mme n'a pas d'enfant
- 1ère info : les clients veulent vendre la société aux 2 fils de Mr pour 1 M €

Analyse des besoins

- Transmission aux 2 fils de la société en gardant un min. d'implication des parents.
- Sur le plan financier : les parents veulent percevoir 1 Mios €+ remboursement de leur avance en C/C

Solution

- Donation 58 % des actions de la société aux 2 fils;
- Création Newco par 2 fils via apport des parts reçues des parents;
- Achat par Newco de 22 % des actions de la société et financement via crédit bancaire total (1 Mios €);
- Le père et l'épouse conservent 20 % des actions.
- Cible rembourse avance en C/C de 1,2 M € à Mr et Mme
- Mr et Mme font une donation avec réserve d'usufruit d'une partie du cash perçu

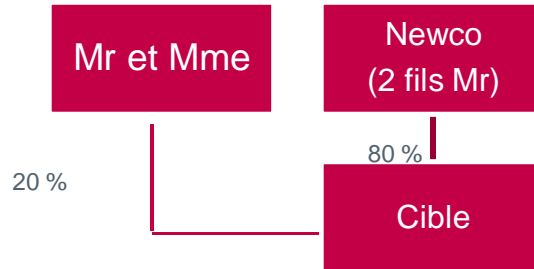


Case 1 : transmission familiale

Avant



Après



Bilan Newco (2 fils Mr)

| | | | |
|-------------------------------------|--------|--|--------|
| Imm. Fin. (= 80 % actions Cible) | 3,6 M€ | Capital (apport 58 % actions Cible) | 2,6 M€ |
| | | Crédit Belfius (fin achat 22 % actions Cible) | 1 M€ |

Nouveaux crédits Belfius :

- Newco (2 fils Mr) : CI de 1 M€ / 84 mois
→ sur base mise en gage 80 % actions cible
- Cible : CI de 1,2 M€ / 120 mois
→ sur base garanties existantes (gage fonds commerce, hyp/mandat hyp immeuble expl.)

Case 2 : MBO avec debt push down

Données de départ

- Cible et repreneurs non clients Belfius. Cédant : client mais uniquement 1 crédit logement.
- Profils repreneurs : directeur général + directeur financier de la cible → MBO. Peu de moyens financiers dans le chef de l'un des 2.
- Cible : Production et commercialisation – secteur alimentaire – valeur : 10 M €
- Important investissement récent : extension immeuble d'exploitation et outil de production
- Recherche d'un investisseur privé pouvant soutenir le projet de reprise

Demande

- Structuration et financement de la reprise au travers d'une Newco à constituer
- Optimisation de l'intervention éventuelle d'invests publics et/ou privés
- Financement des fonds propres à apporter par un des 2 repreneurs au travers de sa société de management



Case 2 : MBO avec debt push down

Tableau financement

| Newco | | | | |
|--------------------|--------|---------|---------------------|--------|
| Prix achat actions | 10 000 | Capital | Total | 3 000 |
| frais transaction | 20 | | Directeur général | 500 |
| | | | Directeur financier | 500 |
| | | | SIAW/IMBC | 1 000 |
| | | | Invest. Privé | 1 000 |
| | | Prêts | Total | 7 020 |
| | | | SIAW/IMBC | 2 090 |
| | | | Invest. Privé | 1 170 |
| | | | Banque LT | 1 760 |
| | | | Banque CT | 2 000 |
| Total | 10 020 | Total | | 10 020 |

| Cible | | | | |
|---------------------------------|-------|------------|-----------------------|-------|
| Dividende Newco | 2 000 | Trésorerie | | 300 |
| Investissements points de vente | 1 800 | Prêts | Banque | 2 000 |
| | | | Banque (accord cadre) | 1 500 |
| Total | 3 800 | Total | | 3 800 |



Case 2 : MBO avec debt push down

Solution Financement Newco

- Utilisation de la technique du “debt push down”
- Crédits Belfius (financement partiel achat actions cible) :
 - Crédit Investissement / 1,76 M € / 7 ans + 18 mois franchise en capital
 - Crédit pont (STRL) / 2 M € / à rembourser via perception super-dividende
- Sûretés : 100% des parts acquises + Mandat fonds de commerce

Solution Financement Cible

- Octroi crédit inv. (financement distribution super-dividende) / 2 M € / 15 ans
- Ligne CT accordée (remboursement des encours concurrence)
- Accord “cadre” pour financer ouverture nouveaux points de vente / 1,5 M € au total soit 150 k€/point de vente après 30 k€ d’apport propre / 5 ans + 1 an franchise
- Sûretés cible : Hyp et Mandat hyp sur imm d’exploitaiton (pari passu invest) + Mandat fonds de commerce

Solution Financement CEO

- Financement apport propre dans Newco via crédit de 140 k€ à société management
- Sur notoriété, même si la société est propriétaire d’un appartement



Case 2 : MBO avec debt push down

Approche du cédant

- Conseils en placements pour produit de la vente – présentation offre mandat de gestion Sustainable & Responsible Investment
- Emission d'une garantie de passif en faveur des repreneurs pour un montant de 2,9 M€ (couverture via gage sur la gestion Candriam)
- Investissements en immobilier → financement de 80 % du prix d'achat hors frais via Belfius (enveloppe crédits logement de 1,9 M€ - 240 mois – amortissable – capacité de remboursement basée sur loyers).



Case 3 : Reprise stratégique

Données de départ

- Société active dans le secteur IT
- Société détenue par les 2 jeunes fondateurs
- Croissance des activités depuis plusieurs exercices
- Très bonne santé financière de la société
- Projet : reprise autre société du secteur bien connue de la part des repreneurs (collaboration sur certains projets de client et sous-traitance). Cible détenue par 2 actionnaires fondateurs en fin de carrière.
- Taille de la cible est plus importante que société existante mais rentabilité est inférieure

Structuration

- Repreneurs conseillés par BDO
- Prix négocié pour reprise : 8 M €
 - 5,5 M€ à payer au closing et
 - 2,5 M € sous forme d'earn-out (fonction CA réalisé sur les 2 prochains exercices)
- Création Newco pour reprise des parts de la cible → pas de lien juridique avec société existante, mais soutien financier



Case 3 : Reprise stratégique

Financement Up-front

Newco (au closing)

| | | | |
|-------------------------|-------|-------------------------------------|-------|
| Achat 100 % parts Cible | | Capital Newco | 275 |
| Montant u-front | 5 500 | Prêt subordonné actionnaires | 125 |
| | | Prêt subordonné 1 société existante | 600 |
| | | Crédit bancaire LT | 4 500 |
| Total | 5 500 | Total | 5 500 |

Société existante

| | | | |
|-----------------------|-----|---------------|-----|
| Prêt subordonné Newco | 600 | Cash existant | 600 |
| Total | 600 | Total | 600 |

- Apport propre venant des actionnaires : 400 k€
- Apport propre venant société existante : 1,375 k€ dont 600 k€ utilisé pour achat parts au closing (solde servira pour paiement earn-out)
- Solde financé par crédit bancaire / 7 ans sur base :
 - Mise en gage parts cible
 - Subordination des avances consenties par actionnaires et société existante.



Case 3 : Reprise stratégique

Financement Earn-out

Newco (après 2 ans)

| | | | |
|-------------------------|-------|-------------------------------------|-------|
| Achat 100 % parts cible | | solde prêt subordonné soc existante | 775 |
| Earn-out | 2 500 | Autre prêt subordonné soc existante | 1 250 |
| | | Super-dividende de la cible | 475 |
| Total | 2 500 | Total | 2 500 |

Cible

| | | | |
|-----------------------|-----|----------------------|-----|
| Dist. super dividende | 475 | Utilisation ligne CT | 475 |
| Total | 475 | Total | 475 |

- Sans recours au crédit bancaire
- Soutien financier société existante encore renforcé (+ 1,25 M €)
- Utilisation technique Debt Push Down



Case 4 : Reprise activité à l'étranger

Données de départ

- PME active dans secteur alimentaire
- Belle croissance depuis reprise mais petite structure
- Capacité de remboursement juste car investissements réguliers de développement
- Actionnaires : très beaux profils
- Projet : reprise activité même taille aux Pays-Bas (activité P. Phys) pour prix de 2,2 M€
- Quid intérêt de racheter immeuble d'exploitation aux Pays-Bas ?

Solution

- Pas de nouvelle structure créée → PME belge achète directement cible (actifs/fonds de commerce)
- Apport new fonds propres des actionnaires : 400 k€ sous forme d'avance à la société
- Financement solde du besoin :
 - Crédit investissement Belfius 1 M€ / 7 ans / Mise en gage fonds de commerce supplémentaire, engagement subordination avance actionnaire 400 k€ et engagement de ne pas gager, ni aliéner le fonds de commerce à acquérir
 - Prêt subordonné Sofinex pour 800 k€ / 7 ans / taux 3 % / sans garantie bancaire
- Augmentation ligne STRL Belfius 100 k€ pour financement besoin fonds roulement
- Convention bail 5 ans avec cédant pour location immeuble d'exploitation



Ordre du jour

◦ Introduction / Préparation

- Marché en pleine croissance
- Moment Clé
- Emotion/raison
- Complexité de l'opération
- Constats et pièges
- Faire appel à des conseillers
- Différence Valeur/prix

◦ Approche cédant

- Optimiser la valeur de son entreprise
- Structuration de la transmission d'une entreprise familiale
- Tarif spécifique Région Wallonne en succession et donation
- Estate planning
- Case : émission garantie passif

◦ Approche repreneur

- Structuration juridique
- Structuration du financement
- Financement bancaire :
 - Dossier de crédit
 - Indicateurs de qualité
 - Points sensibles
 - Sûretés
 - Assistance financière
 - Aides publiques au financement
 - Technique du Debt Push Down
- Cases : financement de reprises de société

◦ Conclusion



Conclusion

Si vous avez un projet de transmission d'entreprise, Belfius, en concertation avec vos autres conseillers, peut vous aider :

Pour les cédants :

- Structuration de la vente de votre entreprise ou d'une transmission familiale;
- Planification successorale
- Emission de garanties de passif / constitution d'escrow-account
- Structuration et gestion du patrimoine privé/investissements financiers
- Financement de vos nouveaux projets

Pour les repreneurs :

- Structuration de la reprise d'une société
- Optimisation du financement
- Services financiers à la cible
- Financement de la croissance de la cible





La reprise d'une société en 2019 : comment structurer au mieux son financement ?

Disclaimer :

Les données contenues dans ce document (et les annexes éventuelles) ont un caractère purement informatif et ne constituent pas une offre concernant des produits ou services financiers, bancaires ou d'assurances.

Ces informations (et les annexes éventuelles) se basent sur les seules données transmises et ne constituent en aucun cas une recommandation ou un conseil personnalisé.

Belfius Banque décline toute responsabilité quant à l'utilisation de ces informations.

Ces informations ne constituent pas un engagement de Belfius Banque ou de ses sociétés liées.

Marie-Pierre TASIAUX

Senior Relationship Manager – Business & Wealth Services – Belfius Banque et Assurances

marie-pierre.tasiaux@belfius.be

