



Guide Pratique *Corporate Finance*



Préface

Chers lecteurs,

Le terme »Corporate Finance« désigne les »transactions d'entreprises«. Ceci inclut les fusions & acquisitions (mergers & acquisitions, M&A), c.à.d. la vente, l'acquisition et la fusion d'entreprises. En plus, les différentes formes de financement des entreprises, comme les financements en capitaux propres, dettes et mezzanine, font partie de l'activité de Corporate Finance.

Une réalisation réussie des transactions d'entreprises décrites dépend largement de la préparation et l'approche des responsables. Ainsi, ce manuel renseigne sur les motifs, étapes de préparation, calendriers, aspects critiques et donc sur toute la procédure des principaux produits de Corporate Finance de manière concise avec de nombreux check-lists. Pour cela, il s'adresse consciemment et en premier lieu à des entrepreneurs qui s'occupent d'une transaction.

Le but du manuel est de montrer les différentes facettes de l'activité Corporate Finance. Le lecteur doit apprendre à connaître les différents produits Corporate Finance et leurs aspects critiques et pouvoir correctement classifier les termes techniques. Des éléments importants des transactions d'entreprises comme par ex. la valorisation d'entreprise, Due Diligence ou la communication d'entreprise seront également discutés en détail et compléteront ce manuel.

UBS SA

Adressez vos questions, idées et commentaires svp à: **CF@cometis.de**

Table des matières

Préface	3
---------	---

Liste des abréviations	8
------------------------	---

1.	Fusions & Acquisitions (F&A)	
1.1	Introduction & vue d'ensemble	13
1.2	Motifs des transactions F&A	14
1.3	Vente d'entreprise	15
1.3.1	Introduction & motifs	15
1.3.2	Procédure	16
1.3.3	Préparation	17
1.3.4	Stratégie	18
1.3.5	Calendrier	19
1.3.6	Aspects critiques	20
1.4	Acquisition d'entreprise	21
1.4.1	Introduction & motifs	21
1.4.2	Procédure	22
1.4.3	Préparation	23
1.4.4	Aspects critiques	24
1.5	Acquisition publique	25
1.5.1	Introduction & motifs	25
1.5.2	Procédure	26
1.5.3	Préparation	27
1.5.4	Stratégies de défense	28
1.5.5	Aspects critiques	29
1.6	Fusion d'entreprises	30
1.6.1	Introduction & motifs	30
1.6.2	Procédure	31
1.6.3	Préparation	32
1.6.4	Aspects critiques	33
1.7	Groupes d'acheteurs: Investisseurs stratégiques et investisseurs financiers	34
1.8	Négociation du contrat d'achat & conclusion	36

Table des matières

2.	Leveraged Buy-Out	
2.1	Introduction & vue d'ensemble	41
2.2	Formes du LBO et caractéristiques d'un investisseur financier	42
2.3	L'effet de levier	43
2.4	Structure de capital habituelle	44
2.5	Aspects critiques	45
3.	Financement en capitaux propres	
3.1	Introduction & vue d'ensemble	49
3.2	Le marché privé	50
3.2.1	Capital risque	51
3.2.2	Private Equity	52
3.3	Le marché public	53
3.3.1	Introduction en bourse	53
3.3.2	Augmentation de capital	56
4.	Financement par dette	
4.1	Introduction & vue d'ensemble	59
4.2	Description et signification de la notation	60
4.3	Produits »Investment Grade«	62
4.3.1	Emprunts	62
4.3.2	Obligation d'entreprise	63
4.3.3	Medium Term Note	64
4.4	Produits »Non-Investment Grade«	65
4.4.1	Emprunts à haut rapport	65
4.4.2	Obligations »High Yield«	66
4.5	Debt Covenants	67
5.	Financement mezzanine	
5.1	Introduction & vue d'ensemble	71
5.2	Emprunt subordonné	72
5.3	Participation commanditaire	73
5.4	Obligation à option et obligation convertible	74
5.5	Excursion: Dette privée	75

Table des matières

6.	Valorisation d'entreprise	
6.1	Introduction & vue d'ensemble	81
6.2	Méthode du Discounted Cash Flow	82
6.2.1	Méthode d'entité	83
6.2.2	Méthode des fonds propres	85
6.3	Economic Value Added (EVA)	87
6.4	Méthode des multiples	88
6.4.1	Multiples du capital	88
6.4.2	Multiples des F&A	89
6.5	Evaluation des différentes méthodes	90
7.	Due Diligence	
7.1	Introduction & vue d'ensemble	93
7.2	Formes de Due Diligence	94
7.3	Rapport financier de Due Diligence	95
7.4	Check-list de Due Diligence	96
8.	Communication d'entreprise	
8.1	Introduction & vue d'ensemble	101
8.2	Equity Story	102
8.3	Plan d'entreprise	103
8.4	Présentation des dirigeants	105
8.5	Stratégie de communication	106
	Annexe	
	Rôle et sélection du consultant en Corporate Finance	109
	Glossaire	111
	Bibliographie	119

3.1 Introduction & vue d'ensemble

Introduction

Dans le cadre d'un financement en capitaux propres, l'entreprise obtient des nouveaux fonds propres à travers d'une augmentation de capital, ce qui renforce la capitalisation de l'entreprise. Ceci peut se faire à travers le marché des capitaux public ou privé. Les motifs sont, entre autres:

- Procuration de capitaux pour des investissements futurs (objectif primaire)
- Diversification des sources de financement
- Renforcement de la base des capitaux propres, éventuellement pour améliorer les conditions de crédit ou élargir les capacités d'endettement

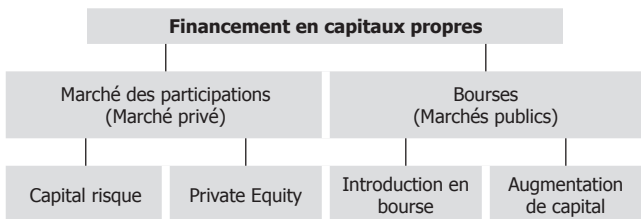


Illustration 21: Structure du marché des capitaux

	Marché privé	Marché public
Avantages	<ul style="list-style-type: none"> • Flexibilité élevée dans la conception du contrat • Coûts de transaction limités • Pas d'obligation de publicité • Dans la phase jeune de l'entreprise le plus souvent la seule possibilité de financement 	<ul style="list-style-type: none"> • L'obtention des capitaux future est facilitée • Intérêt du public • Diversification des actionnaires • Possibilité de garder une majorité (entreprise familiale)
Inconvénients	<ul style="list-style-type: none"> • Fongibilité limitée des parts • Souvent l'investisseur exerce une forte influence sur les gérants • En général participation temporaire (quatre à dix ans) 	<ul style="list-style-type: none"> • Obligations de publicité importantes • Coûts de transaction et frais consécutifs élevés à cause de la cotation en bourse • Dépendance du développement du marché des capitaux • Le conseil de surveillance doit investir du temps (Roadshows)

4.1 Introduction & vue d'ensemble

Introduction

Les dettes sont une source de financement centrale d'une entreprise et représentent le complément classique du financement en fonds propres. Il faut mentionner les différences suivantes vis-à-vis des fonds propres:

- Limitées dans le temps
- Nécessité de paiements d'intérêt et de remboursement
- Pas de transfert de droit de vote aux financeurs
- Pas de responsabilité civile du créancier
- Satisfaction prioritaire du créancier en cas d'insolvabilité (en fonction des cautions et du rang)

Investment Grade ou Non-Investment Grade

Les émetteurs de dettes/les débiteurs sont d'abord repartis en deux groupes de risque: Investment Grade et Non-Investment Grade. Sur la base de cette classification de risques, les créanciers appliquent des majorations d'intérêt, dites Margins (par ex. Euribor + marge), qui compensent le risque d'éventuelles créances impayées. La marge est indiquée en forme de points de base, 100 points de base (bps) correspondent à 1,00%. La classification se fait à l'aide d'un examen de solvabilité, qui est effectué par une agence de notation externe, comme par ex. Standard & Poor's (S&P) et Moody's, ou par un département spécialisé à l'intérieur de la banque.

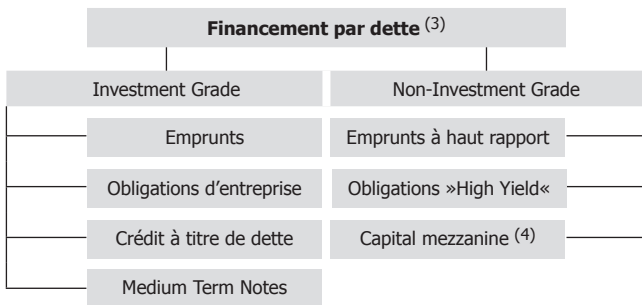


Illustration 25: Formes de financement par dette

(3) Des financements par crédit-bail, d'immobilier et financements à court terme ne sont pas traités plus en détail dans cette série.

(4) Voir Chapitre 5 – Financement mezzanine