



Banques et financements : les solutions alternatives à la raréfaction apparente du crédit ?

Mai 2012

Il est tentant d'exacerber le sentiment de crise et d'imputer « à la finance », aux banques en particulier, l'origine de nos difficultés, alors que celles-ci sont structurelles, économiques (baisse de productivité de nos entreprises) et surtout budgétaires (gabegie de nos institutions)... Il ne faut donc pas confondre les causes et les conséquences.

Il n'empêche que les établissements financiers traditionnels sont aussi malmenés et, en outre, doivent renforcer leurs fonds propres. Cette situation les contraint-elle à resserrer les conditions d'accès des PME au crédit ? Qu'en est-il exactement et comment les entrepreneurs s'adaptent ?

Constat

Le contexte a changé effectivement :

- La banque gère les fonds des épargnants et ceux-ci entendent percevoir un rendement décent dans un environnement si possible maîtrisé. Dans ce contexte sans aucun doute, la banque fait preuve de plus de réalisme et de prudence. C'est donc plutôt la situation d'il y a quelques années, avec le recours au « crédit facile », qui apparaissait anormale (une analyse récente montre d'ailleurs que les encours de crédits octroyés par les banques françaises jusqu'en 2011 ont été honorables et se situaient à un niveau plus favorable que nos partenaires Européens) ;
- La demande de crédit baisse actuellement. En d'autres termes, les Banques prêtent moins... parce que les projets sont moins nombreux ;
- Elles sont plus frileuses, ou plutôt plus exigeantes par rapport aux montages « LBO » (voir encadré) ;
- Elles ont tendance à abandonner certains secteurs en difficultés, accentuant celles-ci ;

- Elles entendent mieux « marger », ce qui se traduit par une augmentation du coût du crédit et des frais. Néanmoins ce rehaussement reste supportable ;
- Elles ont des difficultés à changer leurs approches traditionnelles, à s'adapter au « cas par cas » et à mettre en œuvre des solutions innovantes répondant aux besoins des PME (financement du BFR, accompagnement des difficultés conjoncturelles, couverture de découverts récurrents, lenteur d'analyse et de traitement des dossiers ...) ;
- Le niveau technique des intervenants bancaires, en charge de l'étude des dossiers, est inégal. Dès lors que le projet de l'entrepreneur augmente en complexité (technique, commerciale, financière,...), il peut arriver qu'il soit mal analysé ou... pas analysé du tout.

La société holding pour le rachat de titres de société ou montage LBO

Le terme anglais bien connu de cette opération classique est le LBO (leveraged buy-out), consistant à racheter une société au travers d'une autre société (holding) en ayant recours à l'endettement bancaire en générant un effet de levier facilitant l'acquisition et la défiscalisation du projet.

Conseils aux entrepreneurs

- Forts de ce constat, les entrepreneurs s'adaptent et quelques reflexes s'imposent, tant sur le plan comportemental que financier.

DU COTE COMPORTEMENTAL

- Au-delà des enseignes, ce sont toujours des hommes qui gèrent les relations entre la banque et l'entrepreneur. Ce dernier doit cerner la personnalité et l'adaptabilité technique de son interlocuteur bancaire et, en cas de difficultés, il ne faut pas hésiter à solliciter un autre intervenant, une voie « hiérarchique » détournée et, au besoin une autre banque.
- Le banquier se doit « d'inspirer confiance »... L'entrepreneur aussi ! Par exemple, si ce dernier est accompagné par d'autres chefs d'entreprises ou des associations d'aides à la reprise, il sera accueilli avec un œil plutôt favorable.

DU COTE FINANCIER

- Dans le cadre de la reprise d'entreprise, et des montages LBO en particulier, les financements sont réellement plus difficiles à obtenir. C'est l'occasion pour le repreneur de s'interroger sur la pertinence du projet, du prix fixé et du montage financier. Il convient de rappeler que les financements sollicités vont servir au paiement de l'entreprise à son ancien propriétaire (et donc totalement improductif) et non à investir dans l'entreprise. Si un « tour de table » solidement constitué ne suffit pas à

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel - Amaury Tierny

www.adequa.fr

rassurer plusieurs partenaires bancaires, la seule variable d'ajustement reste la valeur convenue de l'entité, que le repreneur actionnera... à la baisse !

- Plus loin, si le vendeur croit réellement à la pérennité de son affaire et estime le prix justifié, un « petit coup de pouce » sous la forme d'un « crédit vendeur » sur plusieurs années est une voie à explorer.
- Le business plan traduit les conséquences financières du projet. Le banquier averti doit, à sa lecture et en peu de temps, être en mesure :
 - D'analyser les risques et les opportunités (commerciaux, managériaux, technologiques, concurrentiels,...) ;
 - De faire le lien entre les performances passées de l'entreprise et celles envisagées (rentabilité) sur une période raisonnable, variable selon le secteur ;
 - D'analyser la situation financière de la société cible ;
 - De comprendre le montage préconisé ;
 - De cerner les besoins de financements ;
 - D'approcher le degré de risque financier ;
 - De mesurer les garanties qui pourront être actionnées.

Le rôle de l'expert-comptable est essentiel pour apporter une crédibilité et une visibilité financière. Bref, plus le dossier est travaillé et correctement formalisé en amont (complet, concis, simple, efficace, réaliste et pertinent), plus il est rassurant et se donne toutes les chances d'aboutir.

- Lorsqu'une société est valorisée fortement par rapport aux possibilités contributives d'un successeur pressenti et que le circuit bancaire traditionnel fait défaut, le bouclage du montage comportera plusieurs étages entre « actionnariat » et « prêteurs de fonds ». Ce « tour de table » permettra de réunir les financements. C'est la technique de « l'effet de levier » :
 - Au niveau de l'entrepreneur :
 - Epargne personnelle ;
 - Prêts familiaux ou amicaux ;
 - Prêts auprès d'association d'aides à la reprise (*Réseau entreprendre, initiatives locales,....* Organisations qui, outre « un coup de pouce » financier, sont en mesure d'accompagner en conseils les porteurs de projets).
 - Participation au capital :
 - De « Business Angels » ou « capitaux risqueurs » (voir encadré) ;
 - Du vendeur.

- Prétendants à participer, ou non, au capital : les obligataires (voir encadré) ;
- Crédit vendeur ;
- Et enfin....crédits bancaires traditionnels.

Un Business Angel est une personne physique (ou morale), souvent entrepreneur ou ancien entrepreneur lui-même, décidant d'investir une partie de son patrimoine financier dans des sociétés à fort potentiel. En plus de ses financements, il apporte son expérience, son expertise, son carnet d'adresses.....Les Business Angels apportent une certaine caution à ces projets, facilitent l'arrivée de nouveaux investisseurs et sécurisent les partenaires financiers traditionnels.

- **Une obligation** est une valeur mobilière constituant un titre de créance représentatif d'un [emprunt](#).
- **Une obligation convertible** est une [obligation](#) à laquelle est attachée un droit de conversion offrant à son porteur (l'Obligataire) le droit d'échanger l'obligation en action d'une société (selon une parité de conversion préfixée) ou le droit de se faire rembourser son obligation, dans une période future prédéterminée (donc à tout moment ou au terme selon les contrats).
- Autrement dit et en pratique, un emprunt obligataire souscrit par une société est remboursé aux Obligataires à échéance convenue, à moins que ces derniers ne préfèrent transformer leurs obligations en actions, et de participer ainsi au capital de la société. Les créanciers Obligataires retiennent naturellement cette dernière solution quand la société « a tenu ses promesses » en termes de développement et de rentabilité, les autorisant ainsi, en cas de revente de leurs actions, à réaliser une belle plus-value.
- Si les obligataires décident de se faire rembourser purement et simplement leurs obligations, ils auront été rémunérés au travers un taux d'intérêt versé annuellement par la société sur leur créance et par la prime de non conversion (la prime de non conversion est versée au porteur d'une [obligation convertible](#) qui opte, à l'échéance de celle-ci, pour le [remboursement](#) en numéraire de son [obligation](#) et non pour sa conversion en actions).
- Les intérêts payés par l'émetteur sont (en principe !) plus faibles lorsqu'il s'agit d'obligations convertibles que lorsqu'il s'agit d'obligations non convertibles. La différence de coût correspond en quelque sorte à la valeur qui est attribuée au droit de conversion. En pratique, en fonction du degré de risque, le taux d'intérêt peut être bien supérieur à un financement traditionnel.

Banques et financements : les solutions alternatives à la rarefaction apparente du crédit ? |

SARL Adequa

ZA Le Pacage – Chemin du Berger – 62223 Sainte Catherine les Arras

Tel : 03.21.07.12.00 – Fax : 03.21.07.12.07

Olivier Delétoille – Laurent Cassel - Amaury Tierny

www.adequa.fr