



www.finadoc-actionnal.com

GLOSSAIRE DU CAPITAL INVESTISSEMENT

Action à bons de souscription d'actions (ABSA)

L'action à bons de souscription d'actions est un titre hybride composé d'une action classique et d'une ou plusieurs options d'achat de souscription d'actions nouvelles ou existantes. La durée de validité et les conditions d'achat de l'option sont fixées à l'avance.

Action ordinaire

Action conférant les mêmes droits (droit de vote, droit préférentiel de souscription, droit aux dividendes...), de sorte que les droits de leurs titulaires sont proportionnels à la quotité du capital qu'ils détiennent.

Action gratuite

Mécanisme d'intéressement des dirigeants et salariés consistant à leur attribuer gratuitement des actions de la société, sous le bénéfice d'un régime fiscal favorable mais comportant des conditions de présence et de conservation relativement longues.

Action de préférence (preferred share)

Catégorie d'actions assorties de droits préférentiels de nature politique (droit d'information renforcé, droit à un représentant dans les organes de direction...) ou financière (droit à une récupération prioritaire des montants investis en cas de liquidation ou de cession de la société...).

Ajustements de prix

Ensemble des dispositifs qui, intégrant une dimension temporelle, permettent d'ajuster un prix 'initial' de souscription ou d'acquisition de titres par un investisseur en capital, en fonction d'événements postérieurs à l'entrée dudit investisseur en capital dans le capital de la société cible.

Audit

Démarche spécifique d'investigation et d'évaluation incluant un diagnostic et conduisant éventuellement à des recommandations. Cette démarche, menée de façon indépendante et sur mandat est réalisée presque systématiquement en préalable à une opération portant sur le capital. L'audit porte sur une ou plusieurs fonctions de l'entreprise. Les audits les plus courants sont : comptable, fiscal, juridique, social, environnemental.

BSA - Bon de Souscription d'Action

Ce bon attaché à une obligation (OBSA) ou à une action (ABSA) permet de souscrire à des conditions fixées d'avance à des actions nouvelles. Le bon est détaché de l'obligation ou de l'action et fait l'objet d'une cotation séparée.

BSPCE ou BCE - Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise ou Bons de Créateur d'Entreprise

Valeur mobilière donnant accès au capital réservé aux salariés ou dirigeants de jeunes sociétés, bénéficiant d'un régime fiscal favorable et fonctionnant comme des bons de souscription d'actions.

Business plan (plan de développement)

Description détaillée des activités d'une nouvelle entreprise ou des projets d'expansion d'une entreprise existante reprenant l'histoire de l'entreprise cible, ses métiers, ses moyens, sa performance financière, les raisons de la vente et ses perspectives de développement. Le document doit aussi analyser les forces, les faiblesses, les risques et les opportunités de la reprise afin de permettre aux partenaires financiers d'adhérer au projet du repreneur.

Business model

Le business model, ou modèle économique en français, est la manière de commercialiser un produit et d'en tirer des bénéfices : il peut s'agir de ventes directes, par différents canaux de distribution, de cession de technologie, de royalties, de partenariats techniques ou commerciaux, de droits dérivés ... Le Business Model est un élément clé d'appréciation pour les investisseurs, au même titre que l'innovation technologique et la qualité de l'équipe.

Buy or Sell (clause de)

Clause permettant à un actionnaire minoritaire de proposer la cession de la totalité du capital de l'entreprise à un tiers. En cas d'offre d'un tiers, le majoritaire peut choisir de vendre sa participation au tiers ou de racheter la participation de l'actionnaire minoritaire au prix proposé par le tiers.

Buy Out

Opération de reprise d'une société. Elle peut prendre la forme d'un LBO, MBO, MBI ou Bimbo, selon qui achète et si le montage comprend ou non un effet de levier.

Capital de proximité

Contexte où un entrepreneur fait appel à ses proches pour lui apporter les fonds nécessaires. Le capital de proximité est une des principales sources de financement de la création d'entreprise.

Capital Amorçage (seed capital)

Capital investi pour permettre la création d'une société ou dans ses deux premières années d'existence.

Capital Investissement (Private Equity)

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées. Le Capital Investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non cotée tout au long de son existence. Il finance le

démarrage (Capital Risque), le développement (Capital Développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/Capital Retournement) de cette entreprise.

Capital Développement

Investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres, en général minoritaire, destiné à financer le développement d'une entreprise ou le rachat de positions d'actionnaires. L'entreprise partenaire est une société établie sur ses marchés, profitable et présentant des perspectives de croissance importantes. Cette opération vise à accompagner le dirigeant dans sa stratégie de développement avec un objectif de création de valeur et de liquidité à moyen terme.

Capital Retournement (Turnaround)

Financement en fonds propres d'entreprises ayant eu des difficultés et pour lesquelles des mesures permettant le retour aux bénéfices sont identifiées et mise en œuvre.

Capital Risque (Venture Capital)

Investissement réalisé par des investisseurs en capital en fonds propres ou quasi fonds propres dans des entreprises jeunes ou en création, présentant un fort contenu technologique. Selon la maturité du projet à financer, le Capital Risque se subdivise comme suit :

- l'Amorçage finance le stade de la recherche avant la création de la société
- la Création finance la création de l'entreprise et le tout début de son activité
- la Post-Création intervient lorsque l'entreprise a déjà achevé le développement d'un produit et a besoin de capitaux pour en démarrer la fabrication et la commercialisation.

Carried Interest

Intéressement revenant aux investisseurs en capital calculé sur la base des produits et des plus-values d'un fonds de Capital Investissement.

Chef de file (investisseur leader)

Dans les opérations de montants significatifs, aucun investisseur ne souhaitera ou ne pourra assumer la totalité des montants nécessaires. Dans ce cas, le montant est partagé entre les membres d'un syndicat financier (Voir Syndication). En principe, un investisseur en prend la tête pour négocier les modalités de l'investissement et est chargé de trouver d'autres investisseurs.

Closing

Lors d'une opération de croissance externe, de cession, réunion juridique et financière qui désigne la date à laquelle la fusion ou l'acquisition prend effectivement effet (échange de documents, ordre de mouvement titres...)

Conseil d'Administration

Organe collectif de gestion dont les membres sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. La loi du 24 juillet 1966 confère au Conseil d'Administration les pouvoirs suivants : « le Conseil d'Administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société dans les limites de l'objet social et des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées ». Il détient en

outre des pouvoirs propres : convocation des assemblées, établissement des comptes sociaux et des rapports annuels de gestion, cooptation des administrateurs, nomination et révocation du président, des directeurs généraux et fixation de leur rémunération, répartition des jetons de présence, autorisation des cautions, avals et garanties, autorisation des conventions réglementées, transfert du siège social sous certaines conditions.

Conseil de Surveillance

Organe dont les membres, élus par l'Assemblée Générale Ordinaire, exercent collégalement le contrôle de l'action du Directoire selon les modalités envisagées par la loi pour l'essentiel et le plus souvent complétées par les statuts et/ou le règlement intérieur.

Covenant (contrat de prêt bancaire)

Clause d'un contrat de prêt qui en cas de non-respect des objectifs peut entraîner le remboursement anticipé du prêt. Le covenant bancaire dans le cadre d'une opération à effet de levier de type LBO, se traduit par l'introduction de la part du prêteur, de clauses de respect de ratios financiers afin de réduire le risque d'insolvabilité de l'emprunteur. Le ratio le plus connu est le ratio frais financiers sur résultat d'exploitation. Le covenant permet donc au prêteur d'exiger le remboursement anticipé des prêts dans la mesure où les prévisions financières de l'entreprise ne sont pas tenues et dans la mesure où la structure financière de l'emprunteur se dégrade (non respect de ratios).

Data Room

Lieu de consultation des principaux documents d'information sur une société à vendre qui sont disposés dans une salle (chez son avocat ou son conseil). La Data Room est notamment pratiquée lors d'un processus de mise aux enchères afin de permettre à l'acquéreur de formaliser un prix.

Deal Flow

Flux d'affaires, comprenant l'intégralité des propositions d'investissements apportés par des relations personnelles, des intermédiaires spécialisés, des réseaux affiliés, ou directement par les entrepreneurs eux-mêmes.

Dettes mezzanine

Il s'agit d'un financement entre la dette et les fonds propres. Ainsi son remboursement interviendra lorsque celui de la dette sera terminé mais en contrepartie, et pour compenser le risque encouru par le prêteur, son taux sera plus élevé que celui de la dette bancaire et elle sera généralement assortie de Bons de Souscription d'Actions.

Dettes senior

Dans la structure de financement d'un LBO, elle correspond aux apports en dette amortissable réalisés par des banques. Les intérêts annuels et le remboursement annuel sont prioritaires par rapport à la mezzanine.

Dettes Unitranche

Cet instrument présente la particularité de combiner une ligne de dette senior, qui est amortissable, et une autre de dette mezzanine, qui est pour sa part remboursable in fine, au sein d'une même ligne de crédit

Dettes TLB (Term Loan B)

Ce produit de financement des entreprises correspond à une tranche B de dette senior, remboursable in fine. Les covenants sont réduits, la rapidité de mise en œuvre accélérée, et la dette est souscrite généralement par des fonds de dettes, des dizaines pour répartir les souscripteurs.

Dilution

La dilution caractérise la réduction du pourcentage d'un actionnaire dans le capital d'une société suite à une augmentation de capital, une fusion...

Due diligence

Ensemble des mesures de recherche et de contrôle des informations permettant à l'investisseur en capital de fonder son jugement sur l'activité, la situation financière, les résultats, les perspectives de développement, l'organisation de l'entreprise. Les due diligences sont généralement une des dernières étapes avant le closing.

FCPR (Fonds Commun de Placement à Risque)

Le FCPR est une copropriété de valeurs mobilières. Il est constitué à l'initiative d'une société commerciale chargée de sa gestion (la « société de gestion ») et d'une personne morale dépositaire des actifs du FCPR (le « dépositaire »). La gestion du FCPR est assurée par la société de gestion qui doit être agréée par la COB. La loi exige que la société de gestion dispose de « moyens financiers suffisants pour lui permettre d'exercer de manière effective son activité et de faire face à ses responsabilités ». Elle représente le FCPR à l'égard des tiers et peut agir en justice pour défendre ou faire valoir les droits ou les intérêts des porteurs de parts. La société de gestion reçoit une commission qui est définie dans le règlement. Elle peut également avoir droit à une partie de la plus-value réalisée. Durée d'investissement / désinvestissement sur un cycle en général de 6 à 8 ans.

FCPI (Fonds Commun de Placement dans l'Innovation)

Permet renforcer les capitaux propres des PME/PMI innovantes, le législateur a créé un « véhicule d'investissement dans les entreprises innovantes qui bénéficie d'une incitation fiscale supplémentaire ». Il s'agit d'un FCPR avec un statut particulier. Durée d'investissement/désinvestissement sur un cycle en général de 6 à 8 ans.

FIP (Fonds d'Investissement de Proximité)

Renforcer les capitaux propres des PME/PMI régionales en un « véhicule d'investissement dans les entreprises régionales bénéficiant d'une incitation fiscale supplémentaire ». Il s'agit d'un FCPR avec un statut particulier.

Fonds propres

Appellation générique évoquant dans une entreprise les ressources financières durables qui «appartiennent» directement ou indirectement à celle-ci : capital, réserves, bénéfice, report à nouveau,

subvention d'investissement, provisions réglementées par opposition aux financements externes (provenant de tiers).

Quasi-fonds propres

Ressources financières n'ayant pas la nature comptable de fonds propres mais s'en approchant. Les quasi fonds propres sont stables et peuvent pour certains être transformés en fonds propres. Ils regroupent notamment les comptes courants d'associés, les obligations convertibles ou bien encore les prêts participatifs.

Garantie de passif

Lors d'une opération de Fusion-Acquisition, elle permet à l'acquéreur de se protéger de toute augmentation de passif ultérieure à l'acquisition et dont la cause serait antérieure à l'opération (contrôle fiscal après l'opération impliquant des sanctions financières, apparition d'une dette,...).

Garantie de la garantie

Garantie bancaire (caution, garantie à première demande...) couvrant tout ou partie de la garantie actif-passif

Gouvernement d'entreprise

Défini « le système par lequel les sociétés sont administrées et contrôlées », le gouvernement d'entreprise décrit comment doivent être organisés et comment doivent fonctionner les Conseils d'Administration.

Haut de bilan

Expression désignant les éléments à long terme constitutifs du bilan, que ce soit au passif ou à l'actif. Le haut de bilan regroupe ainsi les actifs immobilisés mais aussi les capitaux propres et les dettes à long et moyen terme. L'analyse du haut de bilan d'une entreprise peut permettre de calculer le fond de roulement, et les éventuels besoins de capitaux.

Holding

Un holding est une société sans objet industriel dont l'actif est composé de titres de participations. Par une organisation en cascade, un holding permet de conserver le contrôle d'une entreprise en multipliant le nombre d'actionnaires minoritaires. Il permet la remontée de dividendes à faible coût fiscal (à cause du régime mère/fille) et le rachat de titres de la société « cible » ou « fille » au moyen du revenu ainsi perçu. Le holding peut être indifféremment une société civile ou une société de capitaux.

LBO – Leveraged buy-out (rachat d'entreprise financé par l'endettement)

Cette technique permet de racheter une entreprise avec un apport limité de fonds propres. Cette mise de départ est investie dans une holding de reprise et complétée par une forte proportion d'endettement utilisée comme effet de levier. Le remboursement de la dette est réalisé par les dividendes distribués par l'entreprise reprise. L'absence de la lettre « M » dans ce sigle indique que le « Management » n'est pas central dans le schéma de reprise. Voir aussi « MBO ».

Lettre d'intention

Egalement appelée LOI (letter of intent). Lettre formalisant la volonté de l'acheteur d'acquérir la société cible : cette lettre précise notamment le pourcentage de capital que souhaite acquérir l'acheteur et une esquisse de modalités de paiement

Levée de fonds

Processus permettant à un investisseur de faire appel à des fonds extérieurs à sa propre structure pour conduire une activité de capital-investissement.

Management Package

Outil d'intéressement au capital des cadres et dirigeants, le Management Package a pour objectif essentiel d'aligner les intérêts de l'entreprise et de ses Managers. Il définit les conditions financières globales de la collaboration entre l'entreprise et un Manager à qui est confiée une mission spécifique importante : développement organique, croissance externe, lancement d'une nouvelle activité, redressement d'une filiale, etc.

MBI (Management Buy-In)

Rachat d'une entreprise par des repreneurs extérieurs à l'entreprise. A la suite du succès des MBO dans les années 1980, les MBI se sont développés comme autre moyen d'opérer la vente d'une entreprise que les propriétaires souhaitent céder. Une équipe dirigeante venant de l'extérieur acquiert l'entreprise avec le soutien de capital-investisseurs. Le schéma financier et fiscal est identique à celui d'un MBO. Voir aussi BIMBO.

MBO – management buy-out (Rachat d'une entreprise pas l'équipe d'encadrement)

Très simplement cet acronyme signifie que l'équipe d'encadrement d'une société, avec le soutien des investisseurs institutionnels, acquiert la propriété de la société qui l'emploie. Les rachats de sociétés par l'encadrement se sont développés pendant les années fastes, les années 80, et ont joué un rôle fondamental dans la reconstruction de l'industrie britannique. En général, une grande entreprise laisse une filiale et la vend à son équipe d'encadrement. Cette possibilité peut être envisagée par les sociétés ayant une gestion familiale et dont le patron part en retraite. (Voir aussi LMBO). L'acronyme MBO a été adopté par les médias, il n'est pas rare de trouver l'expression « le MBO » dans la presse financière parisienne.

Mezzanine

Financement intermédiaire entre les fonds propres et la dette bancaire senior. Ce type de financement est utilisé dans les opérations financières de taille significative, le plus souvent des MBO et LBO. Le remboursement de la dette mezzanine n'intervient qu'après le remboursement de la dette senior ce qui permet d'alléger les ponctions sur l'entreprise pendant les premières années. Cette subordination confère à la mezzanine un niveau de risque plus élevé qui se traduit par une rémunération plus importante : en général un taux d'intérêt plus élevé et un droit à la plus-value par le biais de bons de souscriptions d'actions exerçables à la cession. On qualifie la dette mezzanine de « junior » quand elle est souscrite par les actionnaires eux-mêmes, notamment financiers ; et de « senior » quand elle est souscrite par des organismes financiers spécialisés extérieurs au capital.

Montage

Ce terme désigne la phase d'ingénierie financière, juridique et fiscale. C'est la mise en place des rouages et arbitrages techniques de l'opération qui matérialise la valeur ajoutée de l'investisseur financier : quelles doivent être les parts respectives des dettes et des fonds propres, quels niveaux de participation fixer, comment optimiser l'opération sur le plan fiscal, comment concilier les attentes des différents partenaires.

Obligation convertible

L'obligation convertible est une obligation classique qui donne au souscripteur pendant la période de conversion, la possibilité de l'échanger contre une ou plusieurs actions de la société émettrice. C'est un produit d'une grande souplesse d'utilisation puisque le taux d'intérêt peut être fixe, variable, indexé, flottant, révisable, etc. L'obligation convertible s'assimile à une obligation classique avec une option d'achat sur des actions nouvelles de l'émetteur.

OCA (Obligations Convertibles en Actions)

Valeur mobilière donnant accès au capital, émise par la société et souscrite par l'investisseur en capital se composant d'un titre de créance (obligation) et de la faculté de convertir cette créance en actions de la société.

ORA (Obligations Remboursables en Actions)

Valeur mobilière donnant accès au capital, émise par la société et souscrite par un investisseur en capital, se composant d'un titre de créance (obligation), lequel sera remboursé à terme en actions de la société, et non en numéraire

Pacte d'actionnaires

Son rôle est de définir les relations entre les actionnaires d'une société. L'une des clauses principales est celle qui prévoit les conditions dans lesquelles tout ou partie des actionnaires d'une société anonyme peuvent céder leurs actions, que ce soit entre eux ou à des tiers. En cas de conflit sévère, les statuts néanmoins prédomineront.

Pool bancaire

Lorsqu'une dette est levée auprès de plusieurs banques, qui, ensemble, définissent les conditions du prêt. Un pool bancaire est souvent dirigé par l'une des banques : le chef de file.

Pool d'investisseurs

Lorsqu'il y a plusieurs investisseurs financiers (capital-investisseurs) actionnaires d'une entreprise. Dans les pools d'investisseurs, il y a aussi généralement un « lead investor » ou chef de file.

Préemption (clause de)

Clause (statutaire ou dans un pacte d'actionnaires) permettant à un actionnaire de racheter les actions mises en vente par d'autres actionnaires en priorité sur les tiers.

Pre-Money

Valorisation d'une entreprise avant l'entrée des investisseurs au capital. Pré-money = post-money - augmentation

Post-Money

Valorisation d'une entreprise après l'entrée au capital du ou des investisseurs. Post-money = pré-money + augmentation

Retainer-fee

Commission forfaitaire perçue par un banquier d'affaires ou un conseil financier dès l'obtention d'un mandat. En cas d'échec de la transaction pour laquelle il a été mandaté, cette commission lui est acquise.

Retournement

Reprise d'une société faisant l'objet d'une procédure collective auprès d'un tribunal de commerce.

Sortie

Possibilité pour un investisseur de réaliser (c'est à dire vendre) son investissement. En principe, cette sortie de l'investissement d'une société privée se fait soit par une vente de commerce de la société ou par une émission de titres sur le marché financier (voir Introduction en bourse). Une bonne sortie profite aux deux parties, ceux qui ont lancé l'entreprise et les investisseurs extérieurs qui l'ont financée.

Spin out / Spin off

Cession par un groupe industriel d'un département ou d'une activité intégrée et non filialisée. Elle peut se faire à ses cadres. La difficulté provient qu'en l'absence de comptabilité analytique fiable, il est difficile d'avoir un historique de rentabilité et de pérennité de l'activité à céder.

Sponsor

Ce sont les investisseurs en fonds propres et quasi fonds propres intervenant dans une opération de LBO. Ils souscrivent par exemple au capital social de la Holding et / ou à la dette "mezzanine".

Synergie

Un terme décrivant la façon dont deux entreprises s'harmoniseraient et les gains qui résulteraient de leur rapprochement, sur le plan commercial, technique, financier, industriel. Souvent l'objectif des fusions et acquisitions pour payer la cible.

Stock-options

Les stocks-options désignent un mécanisme d'intéressement des dirigeants et salariés qui consiste à leur attribuer gratuitement ou à un prix intéressant des actions de la société dans le cadre d'un régime fiscal de faveur. Les stock-options peuvent prendre les formes suivantes :

Bon de souscription d'action (BSA) Bon de souscription de parts de créateurs d'entreprise (BSPCE) Actions gratuites

Syndication

Opération de mutualisation des risques par laquelle un chef de file -banquier ou investisseur en fonds propres- redistribue une partie de l'emprunt ou de l'augmentation de capital qu'il a garanti à un tour de table de financiers.

Table de Capitalisation

Tableau décrivant la répartition du capital de la société avant et après réalisation de l'investissement, en tenant compte des mécanismes dilutifs existants ou devant être mis en place.

Taux de rentabilité interne

Voir TRI.

Teaser

Document très succinct (généralement une ou deux pages) qui présente l'entreprise et l'opération d'investissement. Aux teasers, nous préférons de loin les Executive Summary, beaucoup plus complets.

Term Sheet

Voir Lettre d'intention.

Tour de table

Voir Syndication.

TRI (Taux de rendement interne)

Taux qui annule la valeur actuelle nette d'un investissement. Il correspond donc au taux de rentabilité réel d'un investissement. Si ce taux est inférieur au coût moyen pondéré du capital d'une entreprise, l'investissement n'est pas intéressant et ne doit pas être réalisé.

Valeur Actionnariale

Egalement appelé "shareholder value". C'est la valeur créée par une entreprise pour ses actionnaires. Elle se mesure de façon rétrospective (augmentation du cours sur une année) mais aussi prospective dans la mesure où elle impose des contraintes stratégiques et managériales à l'entreprise (elle est prise en compte par exemple dans le calcul du coût moyen du capital dans le cadre d'investissements).

VAN (valeur actualisée nette)

Il s'agit de la différence entre les cash-flows (actualisés au coût moyen du capital) générés par un investissement et le montant initial de l'investissement. Elle indique en fait l'enrichissement net de l'entreprise qui découlerait de la réalisation de cet investissement. C'est un critère de choix d'investissement : l'entreprise pourra choisir l'investissement qui a la VAN la plus élevée.

Valeur comptable

Différence entre le coût d'acquisition d'un actif (prix d'achat + frais divers) et la somme des amortissements alloués à cet actif.