

FICHES PRATIQUES

Des réponses simples et concrètes à toutes vos questions

Comment faire entrer un
fonds d'investissement
au capital de l'entreprise

A certains moments de son cycle de vie, l'entreprise a besoin de liquidités pour démarrer, se développer, ou tout simplement survivre. Le recours à l'emprunt bancaire n'étant pas toujours possible, ni souhaité par les chefs d'entreprise, la levée de fonds peut alors se faire en ayant recours à des fonds d'investissement : c'est le capital-investissement.



1. Le capital-investissement : des enjeux stratégiques

Pour une entreprise non cotée en Bourse, trouver des fonds n'est pas toujours chose aisée. Or, les motifs pour faire appel aux investisseurs sont légion : lancement d'activité, phase de croissance, investissement important, difficultés financières, etc. L'enjeu du capital-investissement est donc, en ce sens, bien de soutenir le tissu économique national.

Il existe trois grandes catégories d'investisseurs :

- les partenaires de l'entreprise ;
- les particuliers, comme les business angels ;
- les fonds d'investissement professionnels.

Spécialisés dans le capital-investissement, ces derniers ont pour vocation de prendre des participations temporaires (3 à 7 ans en moyenne) dans des sociétés et de se rémunérer à la revente de leurs parts, ou à la cession de l'entreprise. Il existe différents types de capital-investissement, selon les profils d'entreprises et de projets financés.

2. Le capital-risque

Par définition, le capital-risque désigne le fait d'entrer au capital d'une entreprise, afin de financer son lancement ou son développement. Les sociétés cibles, dans le cadre du capital-risque, sont généralement de jeunes entreprises à fort potentiel, avec un capital d'innovation important. C'est après étude, soit des états financiers de l'entreprise si elle est déjà mature, soit d'un plan de développement à 3 ans minimum si elle est en phase de création, que les capital-risqueurs vont décider d'investir ou pas. Les capital-risqueurs, comme les sociétés de capital-risque, gèrent ainsi un portefeuille de projets, avec une répartition du risque sur les différentes entreprises financées.

3. Capital d'amorçage et capital-développement

Ces deux types de capital-investissement : Capital d'amorçage et capital-développement sont les deux volets du capital-risque. Le capital d'amorçage correspond aux premiers besoins en financement de l'entreprise, alors qu'elle est encore en phase de création (R&D, prototypes, etc.) tandis que le capital-développement correspond aux besoins de l'entreprise en croissance (lancement de nouveaux produits, pénétration d'un nouveau marché, achat d'outils de production supplémentaires...). Il existe donc, en fonction des projets, des fonds d'investissement spécialisés, principalement des fonds d'amorçage et les fonds spécialisés dans la gestion d'actifs.

4. Les opérations de LBO

Parmi les opérations de capital-investissement, le LBO permet l'effet de levier le plus intéressant, par un recours important à l'emprunt bancaire. L'opération est ainsi financée, entre autres, par un apport en fonds propres, mais aussi et surtout par une dette bancaire dite dette senior. Le montage financier et juridique du LBO suppose la création d'une holding qui va porter la dette, dans l'optique du rachat de l'entreprise cible. La dette est ensuite progressivement remboursée par les résultats générés par cette dernière.

5. Quand l'entreprise est en difficulté : le capital-retournement

Le capital-retournement est un segment très spécifique du capital-investissement, qui s'intéresse exclusivement aux sociétés en difficulté financière. Sa mission est donc d'injecter du capital dans des entreprises en péril, mais pas seulement : un accompagnement de proximité est très souvent requis, d'où la prépondérance des acteurs locaux sur ce segment. Risqué, ce marché reste restreint et réservé à des fonds d'investissement spécialisés en capital-retournement.

Les enjeux du capital investissement



1. Le capital-investissement : qui investit ?

Même s'ils peuvent avoir mauvaise presse, accusés de vouloir rentabiliser leurs investissements à tout prix, parfois au détriment des entreprises, les capital-investisseurs représentent en réalité un levier de croissance indéniable, soutenant plusieurs centaines de PME chaque année. Les investisseurs peuvent être des partenaires de l'entreprise (clients, fournisseurs...), des spécialistes des fonds d'investissement, ou encore des particuliers désireux d'investir (les fameux " business angels ").

2. Pourquoi faire appel au capital-investissement

Aide au développement, acquisition d'outils de production ou de locaux, accroissement du capital humain, les motifs sont nombreux pour solliciter le soutien d'investisseurs. Une entreprise peut ainsi faire appel à des capitaux extérieurs à divers moments de son existence, en particulier si elle ne peut ou ne veut pas faire appel à l'emprunt bancaire :

- à son lancement, pour amorcer son envol (capital d'amorçage) ;
- lors d'un investissement important ;
- en phase de croissance (capital-développement) ;
- dans une période de difficultés (capital-retournement) ;
- pour financer l'acquisition d'une entreprise (opération en LBO)...

3. Les implications de l'entrée d'un capital-investisseur

Par définition, le capital-investisseur entre au capital de l'entreprise dans laquelle il investit. Techniquement il devient donc un associé, mais sa vocation n'est pas de le rester sur le long terme. L'investisseur reste en général au capital sur une période allant en moyenne de 3 à 7 ans, la prise de participation dépendant en grande partie du projet, de même que la part de capital concernée. Celle-ci peut aller de 1 à 100%, même si elle est minoritaire dans la majorité des cas. En tant qu'actionnaire, l'investisseur touche des dividendes. C'est cependant à la cession de ses parts, si sa participation a permis à l'entreprise d'accroître sa valeur, qu'il réalise la plus grande partie de sa rémunération.

4. Les risques du capital-investissement

Lorsqu'il entre au capital d'une société, le capital-investisseur devient actionnaire. De fait, il peut siéger au conseil d'administration et avoir ainsi accès à toutes les informations financières de l'entreprise. Néanmoins, il faut avoir à l'esprit que l'investisseur possède des parts dans différentes entreprises et qu'il lui est concrètement difficile de diriger chacune d'elles. En pratique, le chef d'entreprise qui a accepté une prise de participation extérieure reste donc très souvent aux commandes de son affaire. S'il existe des désaccords au niveau de la stratégie appliquée, le capital-investisseur a toujours la possibilité de sortir du capital avant la date prévue.

Comment faire appel à des investisseurs en capital d'amorçage



1. Le capital-risque

Par définition, le capital-risque concerne des investissements pouvant générer des gains conséquents, moyennant un niveau de risque parfois important. Les capital-risqueurs vont ainsi apporter du capital, mais aussi leur expérience, voire leurs réseaux et leurs contacts, pour accompagner le lancement d'entreprises à fort potentiel, avec un retour sur investissement intéressant. Généralement, un fonds de capital-risque est composé de plusieurs projets, les succès compensant les échecs. L'objectif est donc de sélectionner les plus prometteurs, susceptibles de générer une forte rémunération pour le capital-risqueur lors de la revente de ses parts.

2. Qu'est-ce que le capital d'amorçage ?

Avec le capital de décollage ou capital-développement, le capital d'amorçage est l'une des deux composantes du capital-risque et correspond aux premiers besoins de financement d'une entreprise. Le principe de l'amorçage est donc d'effectuer un apport en capital sur des projets en phase de création, afin de consolider les fonds propres des jeunes entreprises. En pratique, investir en capital d'amorçage revient souvent à miser sur une idée, avant même le lancement sur le marché. Le capital ainsi apporté est généralement utilisé pour financer des frais tels que la recherche et développement, les loyers, ou encore les premiers prototypes.

3. Qui investit en capital d'amorçage ?

Les premiers investisseurs en capital d'amorçage sont naturellement les fondateurs de la société. Les proches (famille, amis...) peuvent également participer à l'aventure, et ainsi devenir associés du projet et actionnaires de la société : c'est la "love money". D'autres personnes physiques peuvent aussi avoir vocation à investir leurs fonds personnels dans des projets de création d'entreprises innovantes et à fort potentiel : ce sont les "business angels". Lors de ce premier tour de table, la levée de fonds peut atteindre des dizaines, voire des centaines de milliers d'euros.

4. Les autres acteurs du capital d'amorçage

Outre les fondateurs et autres personnes physiques, il existe également des acteurs professionnels du capital-risque et du capital d'amorçage. Il peut s'agir :

- de l'État, via le Fonds national d'amorçage par exemple ;
- de banques ;
- de sociétés de capital-risque ;
- de fonds d'amorçage associés à des organismes de recherche ou des universités, comme le CNRS.

Dès lors que des investisseurs extérieurs entrent au capital de l'entreprise, il devient indispensable d'estimer la valeur de cette dernière, et de s'interroger sur sa répartition entre les différents acteurs, ainsi que sur le partage du pouvoir.

Comment faire appel à des investisseurs en capital-risque



1. Qu'est-ce que le capital-risque ?

Concrètement, le capital-risque consiste en la prise de participation au capital d'une société, en vue de financer sa création ou son développement. Les sociétés concernées par le capital-risque sont généralement de jeunes entreprises innovantes à fort potentiel, propre à générer un retour sur investissement important. Les investisseurs en capital-risque interviennent à deux moments clés de la vie de l'entreprise : à la création (on parle alors de capital d'amorçage), et lors de la première phase de croissance (on parle de capital-développement). Outre un soutien financier, les investisseurs en capital-risque aident aussi la jeune société en lui prodiguant conseils et contacts professionnels.

2. La stratégie des capital-risqueurs

Les investisseurs en capital-risque prennent en général des participations dans plusieurs projets d'entreprises, après étude des éléments du business plan à 3 ans minimum. Les projets les plus prometteurs viennent ainsi compenser les pertes éventuelles générées par les projets les moins rentables, l'objectif final étant de se rémunérer au moment de la cession des parts, qui auront théoriquement pris de la valeur si l'apport en capital a porté ses fruits comme prévu.

3. Les premiers investisseurs du capital-risque

Avant les acteurs professionnels, les investisseurs naturels en capital-risque sont tout d'abord les fondateurs de l'entreprise, ainsi que leurs proches ("Love Money"), en particulier en capital d'amorçage. D'autres investisseurs individuels peuvent également participer au financement en capital-risque, et accompagner des sociétés à fort potentiel : les "business angels".

4. L'Etat, acteur de l'essor du capital-risque

Historiquement, en France, ce sont les pouvoirs publics qui ont accompagné le développement du capital-risque, par la création de cadres et de statuts juridiques, et par là même d'intervenants différents :

- les Sociétés Financières d'Innovation (SFI) ;
- les Instituts Régionaux de Participation (IRP), dont l'objectif était de donner l'accès au capital-risque aux PME ;
- les Fonds Communs de Placement à Risque (FCPR) ;
- les Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (FCPI) ;
- les sociétés de capital-risque (SCR), etc.

Ces fonds d'investissement sont généralement constitués d'équipes de gestion, dont la mission est d'acquérir des parts dans des sociétés non cotées, afin de constituer un portefeuille risque. A la différence des investisseurs particuliers, ils n'investissent pas leurs propres fonds, mais des fonds issus de dispositifs fiscaux, ou venant d'investisseurs institutionnels (banques, assurances, grands groupes, etc.).

5. Où trouver des investisseurs en capital-risque

Que l'on recherche un business angel ou un fonds de capital-risque, il faut savoir que ceux-ci appartiennent souvent à des associations, et peuvent être trouvés grâce à des annuaires spécialisés (site de France Angels, annuaire de l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance ou AFIC, etc.).

Comment réaliser une opération de LBO



1. Qu'est-ce qu'une opération en LBO ?

Le principe d'une opération en LBO consiste à créer une société mère appelée holding, dont la mission sera de s'endetter dans le but de racheter une société cible. Les emprunts bancaires ainsi contractés sont ensuite remboursés par les dividendes générés par la société rachetée et versés à la holding. Ce montage est utilisé lorsque les investisseurs de départ ne disposent pas de fonds propres suffisants pour la reprise de l'entreprise visée. Mécaniquement, par le recours à un fort endettement, l'effet de levier permet d'augmenter de façon significative le taux de rentabilité des capitaux propres investis, celui-ci devant être supérieur au taux de l'emprunt pour que l'opération se révèle intéressante.

2. Comment financer une opération en LBO

Les sources de financement d'une opération en LBO sont multiples et possèdent des caractéristiques particulières. Parmi les plus importants, on note :

- les fonds propres : ce capital initial, en numéraire ou en apport d'actifs, peut financer une partie de l'opération, et confère automatiquement la propriété de la holding aux investisseurs ;
- la dette senior : il s'agit de la dette bancaire principale qui permet à la holding de racheter les parts de la société cible ;
- la dette mezzanine : il s'agit d'une dette intermédiaire entre la dette en capital et la dette senior. Son remboursement n'est pas prioritaire face à la dette senior, mais l'est sur la dette en capital.

On peut également citer la vente d'actifs, le crédit vendeur, la ligne de capex ou encore les High Yield Bonds (obligations à haut rendement).

3. Les acteurs du LBO

Les opérations en LBO mobilisent plusieurs intervenants :

- les dirigeants repreneurs : ils sont en charge de la gestion opérationnelle du projet de LBO ; lorsqu'ils apportent des capitaux, ils sont également partie prenante du montage global ;
- les investisseurs : leur rôle est d'apporter des fonds propres par une prise de participation ; ces fonds d'investissements peuvent être par exemple des sociétés de capital-risque (SCR) ou des Fonds Communs de Placement à Risque (FCPR) ;
- les banques : intervenants majeurs des opérations de LBO, ce sont elles qui financent la part la plus importante de l'investissement, soit la dette senior ;
- les conseils : une opération en LBO peut rapidement se révéler complexe, et nécessiter l'intervention de conseillers tels que des avocats spécialisés, des auditeurs, ou des conseillers en fusion-acquisition.

4. Les avantages fiscaux liés à une opération en LBO

En particulier lorsque la reprise d'entreprise est réalisée par les salariés, plusieurs dispositifs d'avantages fiscaux sont applicables lors d'une opération en LBO :

- un crédit d'impôt pour la holding ;
- une imposition commune pour la cible et la holding ;
- une réduction d'impôt sur les intérêts d'emprunt si la cible est une PME ;

- une exonération des droits d'enregistrement/mutation pour les acheteurs.

Comment mobiliser du capital-développement



1. Le capital-développement : un segment particulier du capital-risque

Le capital-développement est une forme de capital-investissement. Usuellement, le capital-développement est considéré comme le second volet du capital-risque, avec le capital d'amorçage. Contrairement au capital d'amorçage, dont l'objet est la prise de participation dans des sociétés en cours de création, le capital-développement va s'intéresser à des entreprises en phase de croissance. Ces entreprises peuvent déjà réaliser des bénéfices, ou au moins avoir atteint l'équilibre. Le capital-développement présente ainsi un risque moindre et une promesse de gains potentiels plus concrète qu'en capital d'amorçage.

2. Le principe du capital-développement

Comme la plupart des investissements en capital-risque, le capital-développement consiste pour des investisseurs à prendre une participation dans une société dont le développement requiert une levée de fonds. Ces fonds peuvent financer l'achat de nouveaux outils de production, accompagner la mise sur le marché d'un nouveau produit ou la pénétration d'un nouveau marché par exemple. Les investisseurs n'ayant pas vocation à rester dans le capital de la société à long terme, c'est donc par la cession de leurs parts, voire la cession de l'entreprise, et par la plus-value ainsi réalisée, qu'ils se rémunèrent.

3. Qui investit en capital-développement

Les investissements en capital-développement connaissent une forte croissance depuis les années 2000, poussés par la frilosité des banques. Les acteurs principaux du capital-développement sont principalement des fonds gérés par des sociétés spécialisées, dont la mission principale est la gestion d'actifs. Les investisseurs vont ainsi injecter des fonds propres mais pas seulement. Le capital-développeur, de par son expérience, est souvent à même d'apporter beaucoup plus : des conseils stratégiques, ainsi que la force de son réseau. S'il estime que l'entreprise a un réel potentiel, il peut même être amené, en tant qu'associé dans le capital, à proposer des restructurations au sein de l'entreprise.

4. Comment attirer les capital-développeurs

Pour les PME, il n'est pas toujours évident de séduire les investisseurs en capital-développement. C'est pourquoi l'entreprise à la recherche de fonds peut être recommandée par des contacts professionnels (partenaires, banques, conseillers...). L'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC) propose également un annuaire des différents fonds d'investissement, permettant ainsi de sélectionner ceux que l'entreprise peut intéresser. Lors des premiers contacts, le capital-développeur étudiera tous les aspects de la société, ses états financiers, mais aussi sa stratégie et ses perspectives à moyen terme, avant de prendre la décision d'investir.

Comment faire appel à des investisseurs en capital-retournement



1. Le capital-retournement : un investissement particulier

Le capital-retournement est un type particulier de capital-investissement. Comme la plupart des opérations de cette catégorie, il consiste en l'apport de fonds propres par des investisseurs, à travers une prise de participation au capital de l'entreprise. Cependant, la particularité du capital-retournement est que les fonds d'investissement qui le pratiquent s'intéressent exclusivement à des entreprises en proie à des difficultés financières. Le capital-retournement permet donc le redressement de l'entreprise, par une levée de fonds destinée à assurer sa survie.

2. Investir en capital-retournement : plus que de l'injection de fonds propres

Les opérations de capital-investissement n'exigent pas toujours le même degré d'implication de la part des investisseurs. Dans le cas d'entreprises en croissance, par exemple, (capital-développement), l'intervention peut se borner à une simple injection de fonds propres. Ce n'est pas le cas du capital-retournement, qui nécessite généralement de consacrer un temps non négligeable à l'entreprise cible. L'investisseur en capital-retournement doit souvent être présent sur de nombreux aspects du redressement de l'entreprise, comme la mise en place d'une véritable stratégie de restructuration, l'accompagnement des dirigeants, la négociation de la dette avec les différents créanciers...

3. Qui investit en capital-retournement

Quand il rencontre des difficultés financières, un chef d'entreprise a très peu de chances de pouvoir décrocher un prêt bancaire. Le capital-retournement est donc une solution à envisager pour le redressement de sa société. Les premiers acteurs à solliciter pour une augmentation de capital sont naturellement les actionnaires actuels, sachant qu'un geste de leur part sera toujours bien perçu par un investisseur extérieur. L'entreprise pourra ensuite se tourner vers des fonds d'investissement spécialisés dans le capital-retournement. Ces acteurs interviennent souvent dans le cadre de procédures de redressement judiciaire. Par conséquent, il faut savoir qu'il n'est pas rare qu'une prise de capital majoritaire soit exigée, pour une plus grande liberté d'intervention.

4. Comment trouver des investisseurs en capital-retournement

Le marché du capital-retournement est un marché de niche. En effet, peu nombreux sont les investisseurs prêts à prendre le risque d'investir dans une entreprise en péril, la voie de retour vers le profit étant souvent incertaine. Il existe néanmoins des fonds d'investissement spécialisés, figurant dans l'annuaire de l'AFIC. La sélection d'un fonds de retournement doit surtout se faire en fonction de son expertise : connaissance de la législation, expérience du terrain notamment au niveau social...

Découvrir le monde du marketing et du commercial



La référence
des décideurs
La communauté
Marketing
& communication



Le média
cross canal
Ecommerçants
et commerce
connecté



Le média
orienté
100% client



Le service
d'information
des commerciaux
et des business
developers

Découvrir le monde de la finance et des achats



Le média référent
des acheteurs
privé / public



La solution
d'information
des directeurs
administratifs
et financiers

Découvrir le monde de l'entrepreneuriat



La source
d'information des
entrepreneurs et
des dirigeants PME



Le magazine
des entreprises
artisanales



Le magazine
des entreprises
artisanales