

L'esprit de conquête est fondamental dans l'ambiance d'une entreprise. Xavier FONTANET		
Xavier FONTANET	COURS DE STRATEGIE	version : 1 date : 12/2018 page : 1 / 1 auteur : gg
BFM TV	Qu'est-ce qu'un LBO (Leverage Buy Out)	Cours 25

(1 mn) Leverage Buy Out = Rachat avec effet de levier

C'est un rachat de l'entreprise par endettement.

Cas N° 1	Gestion améliorable, marché stable	Nous l'appelons A
Ventes 400	Bénéfice brut 20	Impôt 7
Capital 200	Dette 0	Actif 200

Une belle société qui croît de 5 % l'an, gagne 5 % avant impôt, et n'a pas de dette. Il y en a beaucoup ainsi.

(3 mn) Un fonds de LBO, approche cette société A, crée la société B qui emprunte 174.

Il fusionne A et B, et gère A+B : il obtient la société fusionnée qu'il a achetée avec un PER au-dessus de 10

Ventes 400	Bénéfice brut 20	Impôt 7	Bénéfice net 13	Investissement 10	flux 3
Capital 200	Dette 174	Actif 374			

(5 mn) Le cash-flow sera utilisé pour rembourser la dette qui a servi au transfert de propriété.

Le fonds va augmenter les prix pour faire du cash, en prenant le risque de casser la croissance.

Examinons l'hypothèse suivante pour la société A + B fusionnée :

Ventes 400	Bénéfice brut 40	Frais financiers 10	Bénéfice avant impôt 30
Impôt 10	Bénéfice net 20	Investissement 0	flux 20

La marge est montée à 10 %, mais la croissance est passée de 5 % à 0 %.

Le remboursement de la dette se fera en 8 ou 9 ans. Le fonds deviendra propriétaire sans avoir mis d'argent.

(7 mn) Cas N° 2 : Un fonds de LBO, approche la société C et crée la société D

Ventes 400	Bénéfice brut 60	Impôt 20	Bénéfice 40	Investissement 40	flux 0
Capital 200	Dette 0	Actif 200			

La société C gagne beaucoup d'argent, et croît très vite. Son PER (Price Earning Ratio) est de 25.

C'est-à-dire qu'elle vaut 25 fois son bénéfice net, soit 1 000. Le fonds l'achète 1 300 et fusionne.

(9 mn) Examinons l'hypothèse suivante pour la société C + D fusionnée :

Ventes 400	Bénéfice brut 100	Frais financiers 78	Bénéfice avant impôt 22
Impôt 7	Bénéfice net 14	Investissement 0	flux 14

La marge est montée à 25 %, mais la croissance est passée de 20 % à 0 %.

Le remboursement de la dette se fera en 93 ans !

L'entreprise ne croît plus, descend sur la courbe d'expérience, et perd la compétitivité sur son marché.

Voilà pourquoi beaucoup de LBO échouent !

(12 mn) Environnement stable Environnement en croissance

Gestion améliorable	ça passe	ça dépend
Bonne gestion	ça dépend	ça casse

Quand la gestion est améliorable et l'environnement stable, avec une bonne gestion, ça passe.

Quand la gestion est déjà bonne avec de la croissance, elle ne peut pas être améliorée : ça casse.

Quand on fait un LBO sur une société qui croît vite, on la tue !

C'est comme cela que TOY'SRUS est mort, car il n'avait plus un sous pour investir.

En revanche, le LBO sur LEGRAND, société très technique avec une croissance plus faible a marché.

Pour écouter ce cours aller sur le site <https://strathena.fr/>

Onglet LE COURS Chapitre 9 LBO (Leverage Buy Out)

Ou <https://strathena.fr/chapitre-9/>

Ou <https://bfmbusiness.bfmtv.com/>

Replay

BFM Stratégie