

TRESORERIE ET ENDETTEMENT DANS UNE ACQUISITION : RECOMMANDATIONS

CRA/CLENAM

8 Juin 2015

Trésorerie et endettement dans une acquisition

Souvent un élément du prix :

- Dette nette,
- Trésorerie nette,
- Trésorerie excédentaire,
- Trésorerie moyenne, etc

Quelle mesure dans un environnement économique dégradé ?

Rappels

Agrégat X multiple = **Valeur d'entreprise**

ACTIF	PASSIF
Immobilisations corp. et incorp.	Capitaux propres
Immobilisations financières	Dettes financières MLT
Créances d'exploitation	Trésorerie passive
Trésorerie active	Dettes d'exploitation

Trésorerie active – passive = **Trésorerie nette**

Dettes financières – Trésorerie nette = **Dette nette**

Valeur d'entreprise – **Dette nette** = **Valeur des titres**

Trésorerie nette au bilan

ACTIF	PASSIF
Immobilisations	Capitaux propres
Immobilisations financières	Quasi-fonds propres (?)
Créances d'exploitation	Concours bancaires
Valeurs mob. de placements	Autres dettes financières
Disponibilités	Dettes d'exploitation

$VMP + Disponibilités - Concours bancaires courants =$
trésorerie nette

La réalité

ACTIF	PASSIF
Immobilisations incorporelles	Capitaux propres
Immobilisations corporelles	Quasi-fonds propres
Immobilisations financières	Emprunts obligataires
Stocks	Concours bancaires CMLT
Clients	Autres dettes financières
Autres créances d'exploitation	Dettes fournisseurs
Valeurs mob. de placements	Dettes fiscales et sociales
Disponibilités	Autres dettes
Comptes de régularisation	Comptes de régularisation

Leasings

Engagements d'achat («Put»)

Mobilisations de créances

Nantissements

Comptes du factor

Window dressing

Dettes ou fonds propres ?

Dont échus

C/C d'associés

Retards de paiement

Retards, Étalements, Codechef

Factor

BFR < 0

Dettes sur immobilisations

Approche recommandée

1. Analyse de la trésorerie et du BFR à moyen terme
2. Audit du bilan financier
3. Analyse des contrats et accords de financement
4. Audit des prévisions de trésorerie
5. Définition précise de la formule (éléments, période)

Calcul de la trésorerie réellement disponible du vendeur

Trésorerie Nette Minimum (selon accords)

- C/C d'associés
 - Concours courants « hors bilan »
 - Trésorerie Nantie (?)
 - Intérêts courus
 - Accords de financement caducs
 - Dettes financières ou d'exploitation échues
 - Accords de paiement / Codechef
 - +/- Ajustements sur BFR y compris BFR hors exploitation
 - +/- Cash flow depuis dernier bilan (selon accords)
-

= Trésorerie disponible nette du vendeur pour la transaction

Calcul de la dette nette

Trésorerie disponible nette du vendeur

- Dettes financières comptables non échues
 - Dettes quasi-fonds propres
 - Emprunts obligataires (sauf conversion OC probable)
 - Dettes de leasing
 - Dettes sur immobilisations > 1 an
 - Provisions à LT
-

= Dette nette

Calcul de la trésorerie de l'acquéreur année 1

Trésorerie nette disponible du vendeur

- + Nantissements levés s/trésorerie
- +/- Cash flow prévisionnel (12 mois)
- + Accords de financement CT obtenus
- Remboursements dettes financières à échoir
- +/- Modifications politique BFR

= Trésorerie nette disponible acquéreurs fin année 1

Conclusion

- Trésorerie disponible \neq trésorerie comptable
- Trésorerie : notion complexe et variable dans le temps
- Dettes « cachées » partout !

Recommandations :

- Analyser le business model, le BFR et la trésorerie avant de définir les formules,
- Définir précisément les formules,
- Auditer et recalculer.



GROUPE CONSEIL UNION

17 bis rue Joseph de Maistre
75876 PARIS CEDEX 18

 : (33) Ø 1.53.09.20.20

Fax : (33) Ø 1. 53.09.20.29

E-mail : main@groupe-conseil-union.fr

Site internet : www.groupe-conseil-union.fr

Bureaux à Clichy, Nogent-sur-Marne, Villeneuve-Saint-Georges et Versailles