

3 MODULES POUR ENTREPRENDRE

Module 3: La levée de fonds

Session 2 sur 3: La Levée de fonds en capitaux propres

Temps: 20 Min

Conférencier: Mr Philippe BOUITI VIAUDO

Email: contactpnr@cabinet-obac.com/ admin@obac-alert.com

Tel: +242 06 970 48 98



**DEVENEZ DES APPORTEURS
DE SOLUTIONS À FORTE
VALEUR AJOUTÉE DANS
VOTRE ENVIRONNEMENT**

SOMMAIRE

Module 3 - Session 2: La levée de fonds en capitaux propres

RAPPELS ET INTRODUCTION

A/ PSYCHOLOGIE DES INVESTISSEURS EN FONDS PROPRES

B/ LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

C/ LES INDICATEURS ANALYSES PAR LES INVESTISSEURS EN FONDS PROPRES

D/ LES 3 TYPES DE GESTION DES INVESTISSEURS

RAPPELS ET INTRODUCTION

- Nous avons vu que dans une opération de levée de fonds, au-delà du business plan et de son executive summary, il est important d'avoir un pitch de levée de capitaux.
- Notons que tant dans la rédaction d'un executive summary que dans l'élaboration d'un pitch de levée de capitaux, il est nécessaire de savoir adapter son discours à son interlocuteur et prenant en compte sa psychologie et la manière dont il va analyser votre dossier

A/ PSYCHOLOGIE DES INVESTISSEURS EN FONDS PROPRES

Centre d'attention	Risque principal	Etat d'esprit
Croissance / Génération de trésorerie	Illiquidité	Optimiste mais prudent

B/ LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Le processus d'investissement se déroule généralement en 3 étapes:

1- Ecrémage

- Lecture et sélection sur la base du résumé exécutif

2- Due diligence

- Etude approfondie du business plan: Analyse du marché et de la concurrence / Analyse de la stratégie et de l'avantage concurrentiel / Analyse des prévisions financières et des principales hypothèses sous différents scénarios
- Rédaction du mémorandum présentant l'opportunité d'investissement qu'il soutiendra en comité d'investissement

3- Le Comité d'investissement

- Il est composé de l'équipe qui soutient le projet d'investissement et de l'équipe qui prend la décision. Tout l'enjeu consiste à convaincre l'équipe qui prend la décision d'investir dans le projet.

C/ LES INDICATEURS ANALYSES PAR LES INVESTISSEURS EN FONDS PROPRES

C.1/ LA VALEUR ACTUELLE NETTE (VAN)

La VAN est une mesure de la rentabilité d'un investissement calculée comme la somme des flux de trésorerie engendrés par cette opération.

$$VAN = \sum_{t=1}^T CF_t (1 + k)^{-t} - I$$

où :

- I désigne le capital investi
- t désigne la période en cours, t=0 étant le moment de la prise de décision,
- T désigne la dernière période, dite horizon, soit le nombre d'année
- CF_t est le flux net de trésorerie pour la période t : recettes moins dépenses.
- k est le taux d'actualisation choisi.

L'investissement sera réputé rentable et donc retenu si et seulement si sa valeur actuelle nette est positive.

C/ LES INDICATEURS ANALYSES PAR LES INVESTISSEURS EN FOND PROPRES

C.1/ La Valeur actuelle nette (Mode de calculs)

formule de calcul

$FCF = EBE \text{ ou } REX \times (1 - T_{IS}) + \text{Dotations aux amortissements} \times T_{IS} - \Delta BFR - \text{Investissements}$

EBE : Excédent brut d'exploitation

REX : Résultat d'exploitation

T_{IS} : taux d'impôt sur les bénéfices

$$CMPC = K_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + V_D} + K_D \times (1 - T) \times \frac{V_D}{V_{CP} + V_D}$$

Avec :

CMPC : Coût moyen pondéré du capital

K_{CP} : Coût des capitaux propres

K_D : Coût de marché des dettes

V_{CP} : Valeur des capitaux propres

V_D : Valeur des dettes financières

T : Taux d'imposition

Calcul du CMPC

C/ LES INDICATEURS ANALYSES PAR LES INVESTISSEURS EN FONDS PROPRES

C.2/ Le taux de rentabilité interne

Le taux de rentabilité interne est le taux de rentabilité pour lequel le taux d'actualisation est égal à zéro.

$$VAN = \sum_{t=1}^T CF_t (1 + k)^{-t} - I = 0$$

où :

- I désigne le capital investi
- t désigne la période en cours, t=0 étant le moment de la prise de décision,
- T désigne la dernière période, dite horizon, soit le nombre d'année
- CF_t est le flux net de trésorerie pour la période t : recettes moins dépenses.
- k est le taux d'actualisation choisi.

C/ LES INDICATEURS ANALYSES PAR LES INVESTISSEURS EN FONDS PROPRES

C.3/ DELAIS DE RECUPERATION DES CAPITAUX INVESTIS (DRCI)

Il s'agit de la date à laquelle le montant investi est récupéré.

Années	0	1	2	3	4	5
Investissement	- 500 000					
Chiffre d'affaires		495 000	495 000	495 000	495 000	495 000
Coûts variables		- 225 000	- 225 000	- 225 000	- 225 000	- 225 000
Coûts fixes		- 80 000	- 80 000	- 80 000	- 80 000	- 80 000
EBE		190 000	190 000	190 000	190 000	190 000
Amortissements		- 100 000	- 100 000	- 100 000	- 100 000	- 100 000
Résultat avant IS		90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
Impôt sur bénéfice		- 30 000	- 30 000	- 30 000	- 30 000	- 30 000
Résultat après IS		60 000	60 000	60 000	60 000	60 000
variation BPFE	- 45 000					45 000
Cession						25 000
FNTE	- 545 000	160 000	160 000	160 000	160 000	230 000
FNTE actualisés		149 533	139 750	130 608	122 063	163 987
Cumul		149 533	289 283	419 891	541 954	705 941

C/ LES INDICATEURS ANALYSES PAR LES INVESTISSEURS EN FONDS PROPRES

C.4/ Indice de profitabilité

L'indice de profitabilité permet de déterminer la valeur actuelle dégagée par chaque euro investi, c'est-à-dire le retour sur investissement.

$$IP = VAN / I$$

C/ LES INDICATEURS ANALYSES PAR LES INVESTISSEURS EN FONDS PROPRES

C.5/ Analyse de la politique de distribution de dividendes

- Bénéfice par action : Résultat net / nombre d'actions
- Taux de distribution de dividendes: Montant du dernier dividendes / Bénéfice par action

C.6/ Evaluation de l'action à la revente

Evaluation financière

Somme des flux de dividendes actualisés + prix espéré de revente

Avec le Prix espéré de revente = Flux normatif des dividendes actualisés / (CMPC – Taux de croissance à l'infini des flux de dividendes non actualisés)

Evaluation économique

Somme des flux de trésorerie actualisés + Valeur terminale

Avec la valeur terminale = Flux normatif de trésorerie actualisé / (CMPC – Taux de croissance à l'infini des flux de trésorerie non actualisés)

D/ LES 3 TYPES DE GESTION DES INVESTISSEURS

- **La gestion modeste (Bon père de famille):**

Pour un gestionnaire d'un portefeuille modeste, **l'espérance des dividendes futurs est le principal critère**, et il est surtout apprécié en fonction des dividendes passés, de leur stabilité et de leur régularité. Les actions du portefeuille (et les actions candidates à l'achat) sont simplement classées en fonction de leur rendement, c'est-à-dire leur valeur (espérance des dividendes futurs) sur leurs prix (cotation constatée). **Les actions achetées de manière préférentielles sont donc celles qui donnent des dividendes relativement élevés, tout en ayant un cours relativement faible.**

D/ LES 3 TYPES DE GESTION DES INVESTISSEURS

- **La gestion analytique: (Anticiper les variations sur les dividendes et la valeur)**

La gestion d'un portefeuille réalisée par un investisseur prend en compte l'actualité des informations économiques sur l'entreprise concernée et le marché sur lequel elle se place. Quand l'actualité justifie de remettre à jour l'estimation des dividendes futurs, la valeur estimée de l'action (actualisation des dividendes futurs) peut varier bien avant que son prix (cotation du marché) ne bouge.

Si cette valeur économique augmente sans que le prix n'ait encore varié, sa rentabilité augmente d'autant: l'analyste qui détecte cette hausse de rentabilité peut acheter l'action au prix primitif du marché.

D/LES 3 TYPES DE GESTION DES INVESTISSEURS

- **La gestion spéculative:**
- **Ce type de gestion est à très court terme** (activité quotidienne, horizon de gestion très inférieur à l'année): les taux d'actualisation considérés sont très importants, **et l'élément dominant dans la valeur attribuée à une action est non pas l'échéancier des dividendes futurs, mais l'évolution prévisible de sa valeur de revente.**
- **La gestion spéculative prend comme élément de valorisation essentiel la valeur donnée par le marché, et sa tendance évolutive.** Cette estimation varie en fonction des annonces économiques, qui peuvent être bonnes ou pas bonnes pour le cours, et peuvent entraîner un retournement de tendance.
- **L'information essentielle prise en compte par cette analyse est le cours du marché, et la psychologie des opérateurs.**

EXERCICE PRATIQUE

En guise d'exercice pratique, nous vous proposons:

- 1- De calculer d'une part la Van, le Tri, le DRCI et l'IP de votre projet et d'autre part le taux de distribution de dividendes dans 3 ans ainsi que l'évaluation financière de l'action à la revente
- 2- Insérer ces indicateurs dans votre pitch de levée de fonds

Vous présenterez par la suite votre travail au business analyst d'OBAC (Consultant Obac) qui vous accompagne dans le cadre de cette formation

OBAC

IF YOU DREAM IT YOU
CAN DO IT

Email: contactpnr@cabinet-obac.com / admin@obac-alert.com

• Tel: +242 06 970 48 98