

**FEB**

Fédération des  
Entreprises de  
Belgique

Règles d'or pour une bonne politique  
de financement dans votre PME

En collaboration avec :



## AVANT-PROPOS

La recherche du financement adéquat pour votre PME est souvent une tâche difficile. Les avis annonçant que des entreprises connaissent des difficultés financières temporaires, voire durables, sont dans l'air du temps. Un des partenaires financiers est alors souvent montré du doigt. Mais quid de la direction de la PME à la recherche d'un financement ?

A-t-elle toujours une vision claire de la politique financière à suivre en fonction des ambitions de l'entreprise ? Consacre-t-elle une attention suffisante à une communication régulière et franche avec les financiers ?

Les PME sont le pivot de l'économie belge. Les PME belges utilisent cependant insuffisamment leur potentiel de croissance sur le plan international, comme l'a démontré une étude internationale réalisée pour le compte de la FEB. La recherche de la combinaison idéale entre les trois ingrédients de la croissance - l'audace, le talent et les moyens - demeure donc à l'ordre du jour. Nos PME ont en outre généralement une structure trop faible en capitaux propres. Les défis sont légion.

La FEB et la société de conseil en entreprise BDO Belgique ont joint leurs efforts à la suite du constat que les PME - quelle que soit la phase du cycle de vie dans laquelle elles se trouvent - ont besoin de lignes directrices pour les aider à élaborer leur politique financière. La présente brochure, sa structure par étapes, les expériences qu'elle relate et ses annexes pratiques, répondent à ce besoin.

Si cette brochure vous permet de mieux évaluer votre besoin de crédit, de mieux préparer votre demande de crédit et de mieux communiquer avec votre (vos) financier(s), elle a atteint son but. Analyse, préparation et communication sont les trois mots clés d'un financement d'entreprise sans problème.

Vous pouvez obtenir cette brochure auprès de la FEB ([vk@vbo-feb.be](mailto:vk@vbo-feb.be)). Vous la trouverez également sur les sites internet [www.bdo.be](http://www.bdo.be) et [www.feb.be](http://www.feb.be) et elle sera bientôt distribuée dans les agences bancaires.

Des séances d'information seront en outre organisées après l'été.



Koen De Brabander  
associé-administrateur BDO Belgique



Rudi Thomaes  
administrateur délégué FEB

## INTRODUCTION

L'habileté de l'entrepreneur à rassembler les formes de financement adéquates est cruciale pour le bon démarrage ou l'expansion de son entreprise. En effet, le budget nécessaire pour démarrer ou agrandir votre entreprise dépassera toujours vos prévisions. Si vous avez des amis fortunés, vous pourrez peut-être les contacter, mais dans la plupart des cas, vous devrez chercher le capital nécessaire auprès d'un partenaire financier tel qu'un banquier ou un bailleur de capital à risque. Ce qui n'est pas toujours facile. En effet, en tant qu'entrepreneur, vous allez devoir convaincre ces financiers non seulement que vous êtes un bon entrepreneur, mais également que vous êtes en mesure de payer les intérêts et de rembourser le prêt ou d'assurer un rendement suffisant au capital. Un bon plan d'entreprise convaincra le financier de la faisabilité de vos plans.

Dans le climat financier actuel, on parle souvent de 'resserrement du crédit'. Cette expression désigne le fait qu'il devient de plus en plus difficile pour les entreprises débutantes et pour les petites et moyennes entreprises en pleine expansion de trouver des moyens financiers suffisants. Ce 'resserrement du crédit' a plusieurs causes : un rendement trop bas pour les fournisseurs de crédit, les risques trop élevés liés au financement du projet, les statistiques indiquant les faibles chances de survie des entreprises débutantes, l'évolution macro-économique générale du marché du crédit, ... Ne vous laissez pas décourager par ces données. Un dossier solide, une bonne communication, une évaluation exacte de vos possibilités et une relation de confiance avec les financiers constituent probablement les atouts les plus importants pour rassembler les fonds nécessaires à la réalisation de vos plans d'entreprise.

La préparation de votre dossier de crédit et l'entretien avec votre partenaire financier seront par conséquent essentiels. L'adage selon lequel "you never get a second chance to make a first impression" se vérifie également ici.

Cette brochure vous aidera à mieux évaluer vos besoins en crédit, à mieux préparer votre demande de crédit et à organiser de manière plus efficace votre communication avec votre partenaire financier externe. Les conseils repris dans cette brochure vous aideront à augmenter votre chance d'obtenir les crédits nécessaires au démarrage ou à l'expansion de votre entreprise dans le délai que vous avez fixé. Nous examinerons en outre également l'approche et l'objectif de votre demande de crédit, qui devront être différents en fonction de la phase dans laquelle se trouve votre entreprise.

## AVANT-PROPOS

### INTRODUCTION

■	I. Les éléments de base d'une politique financière	4
■	II. La recherche d'une politique financière saine	8
■	III. La phase dans laquelle se trouve votre entreprise est-elle déterminante pour votre politique financière ?	14
■	IV. Appréciation du besoin de crédit et de la capacité de crédit	24
■	V. Les sources de financement des PME	28
■	VI. Comment communiquer avec le monde financier ?	44
■	VII. Un entrepreneur témoigne - cas pratique	52
■	VIII. Conclusion	54

### ANNEXES

	ANNEXE 1 : Explication des mots et termes	55
	ANNEXE 2 : Bilan : actif et passif	57
	ANNEXE 3 : Liste de contrôle	58
	ANNEXE 4 : Cadre d'un plan financier	61
	ANNEXE 5 : Cadre d'un dossier de crédit	65
	ANNEXE 6 : Ouvrages recommandés	67

### AUTEURS:

Koen De Brabander, BDO Belgium

Jan Vanderhoeght, BDO Belgium

En collaboration avec la FEB

## I. LES ÉLÉMENTS DE BASE D'UNE POLITIQUE FINANCIÈRE

L'entrepreneur d'une petite ou moyenne entreprise est confronté chaque jour à des milliers de problèmes qui requièrent tous une solution appropriée. Un entrepreneur doit disposer, en plus d'une connaissance approfondie et reconnue de son domaine d'activité, d'une connaissance exhaustive des divers domaines de la gestion d'entreprise. Cette connaissance générale est souvent complétée ou renforcée par les partenaires externes qui accompagnent l'entreprise dans son développement. Tout entrepreneur est confronté dès le départ à des problèmes financiers et administratifs. Une connaissance élémentaire des éléments de base essentiels de la stratégie financière est donc indispensable pour évaluer avec suffisamment de compétence les possibilités financières de votre entreprise. Des concepts tels que les actifs immobilisés, les actifs circulants, les capitaux propres, les fonds d'emprunt à long terme et les fonds d'emprunt à court terme devraient vous sembler familiers. Ce chapitre établit le lien entre ces termes et la structure comptable du bilan appliquée en Belgique. Il est important, en tant qu'entrepreneur, que vous compreniez bien le bilan de votre entreprise et que vous puissiez le relier à ce qui se passe concrètement dans votre entreprise. Les éléments de base de votre politique financière se retrouvent dans l'interaction qui existe entre les avoirs à long terme et à court terme, d'une part, et les ressources à long terme et à court terme, d'autre part. Une bonne connaissance de ces éléments de base vous permettra de communiquer plus efficacement et plus clairement votre politique financière à vos partenaires financiers.

Le législateur impose à l'entrepreneur l'obligation d'établir un 'plan financier'<sup>1</sup> lors de la constitution d'une société. Il cherche ainsi à s'assurer que les entrepreneurs débutants établiront leur 'plan d'entreprise' de manière mûrement réfléchi, et qu'ils vérifieront qu'ils disposent des moyens financiers suffisants pour le mettre en oeuvre. Ce plan financier doit comprendre au moins un bilan prévisionnel accompagné d'un compte de résultats, d'un budget de trésorerie et d'un relevé des besoins financiers de l'entreprise. Le plan doit couvrir une période d'au moins deux ans à partir de la date de la constitution.

Le législateur n'impose plus aucune obligation de planification financière au cours de la vie ultérieure de l'entreprise, mais ce n'est pas non plus sa tâche. L'entrepreneur a par contre pour obligation morale de préparer une telle planification.

Quelle que soit son activité, toute entreprise se compose d'une part d'avoirs et d'autre part de sources de financement. La direction et l'encadrement d'une activité commerciale comprennent donc également le maintien du lien entre ces deux éléments constitutifs.



Les avoirs peuvent se traduire par le besoin en :

- ✓ biens d'investissement (par exemple le terrain, le bâtiment, les machines, les installations, etc.) ;
- ✓ matières premières et/ou marchandises commerciales;
- ✓ main-d'oeuvre (personnel, direction de l'entreprise, etc.) ;
- ✓ les créances dues par les clients, les autorités ;
- ✓ les ressources disponibles à la banque.

Les sources de financement peuvent se traduire par les moyens mis à la disposition de l'entreprise :

- ✓ par les actionnaires dans le cadre du capital social, lors de la constitution ou des augmentations de capital ultérieures ;
- ✓ par les réserves ou les bénéfices reportés ;
- ✓ par les subventions obtenues ;
- ✓ par les prêts, les crédits, les financements souscrits ;
- ✓ par l'utilisation des délais de paiement accordés par les fournisseurs, les administrations publiques fiscales, parafiscales et sociales.

Les besoins et les ressources - l'actif et le passif - constituent les éléments essentiels du bilan de toute entreprise. L'actif du bilan donne un relevé de l'ensemble des avoirs de l'entreprise ; le passif du bilan répertorie les moyens qui sont à sa disposition pour financer ces besoins. L'annexe 2 reproduit le schéma des actifs et du passif établi par la loi.

Lorsqu'il a établi ce schéma, le législateur a tenté de lui donner une présentation structurée et logique. Les actifs sont répartis en avoirs à long terme et en avoirs à court terme et peuvent être résumés de la manière suivante :

- ✓ **Avoirs à long terme** = emplois du capital liés à la politique à **moyen et long terme** :
  - o frais d'établissement ;
  - o immobilisations incorporelles ;
  - o immobilisations corporelles ;
  - o immobilisations financières ;
  - o créances à plus d'un an.
- ✓ **Avoirs à court terme** = emplois du capital liés à la gestion du fonctionnement quotidien et des activités opérationnelles :
  - o stocks et commandes en cours d'exécution ;
  - o créances à un an au plus ;
  - o placements de trésorerie ;

<sup>1</sup> Le plan financier est l'établissement de prévisions dans un cadre financier général, qui s'appuie sur les hypothèses de base nécessaires. Le législateur a rendu l'établissement d'un plan financier obligatoire pour toute entreprise débutante.

- o valeurs disponibles ;
- o comptes de régularisation.

Le passif - ou les sources de capital - est également réparti en ressources à long terme et ressources à court terme :

✓ **Les ressources à long terme** = les sources de revenus qui sont à la disposition de l'entreprise à moyen ou à long terme :

- o le capital ;
- o les réserves et les résultats reportés ;
- o les subsides en capital ;
- o les provisions ;
- o les dettes à plus d'un an.

✓ **Les ressources à court terme** = les sources de revenus qui sont à la disposition de l'entreprise pendant un court terme (maximum un an) :

- o dettes à un an au plus :
  - dettes financières ;
  - dettes commerciales ;
  - acomptes reçus ;
  - dettes fiscales, salariales et sociales ;
  - autres dettes.
- o comptes de régularisation.

Le législateur a établi parmi les sources de financement à long terme une distinction entre les ressources investies par l'entrepreneur (le capital, les réserves et le résultat reporté) et les ressources apportées par des tiers (notamment les dettes financières à long terme).

L'obligation d'enregistrer un bien ou une source de capital dans la comptabilité comme un avoir à long ou à court terme est imposée par le législateur. Le choix est inspiré en premier lieu par des considérations juridiques : en effet, c'est l'accord contractuel qui détermine si une opération sera enregistrée à court ou à long terme. Cette conception ne correspond cependant pas toujours à la réalité économique. Ainsi, un financement sous forme d'avance fixe de trois mois est régulièrement renouvelé dans des conditions commerciales normales et revêt, d'un point de vue économique, un caractère à long terme. Il conserve cependant un caractère à court terme sur le plan juridique.

Il est extrêmement important qu'à la lecture de son bilan, l'entrepreneur puisse faire la distinction entre les avoirs à long et à court terme et les ressources à long et à court terme. En effet, il peut mieux que quiconque établir le lien entre l'environnement de l'entreprise, le fondement juridique de l'enregistrement dans la comptabilité à long ou à court terme, et la réalité économique.

La politique financière de l'entreprise visera donc à parvenir au meilleur équilibre possible entre ses besoins et ses ressources à long et à court terme tout en tenant compte de la nature et de la structure de son activité. Il va de soi que les besoins à long terme doivent toujours être financés par des ressources à long terme et les besoins à court terme par des ressources à court terme. Malheureusement, cet objectif ne peut pas être généralisé à toutes les formes d'activité.

L'expérience apprend en outre que ces deux catégories (le long et le court terme) ont des degrés de risques différents, et sont liées de ce fait à des techniques et possibilités de financement différentes.

Le financement des **besoins à long terme** est souvent défini comme étant le financement des investissements. La décision de l'entreprise de supporter elle-même une partie de l'investissement et de ne faire appel à un financement extérieur à long terme que

pour une partie de celui-ci dépend de la disponibilité ou non de ressources propres au sein de l'entreprise. Les financements à moyen et à long terme peuvent ainsi être effectués par des techniques telles que le leasing, qui ne peuvent pas être utilisées pour le financement des besoins à court terme.

En général, le financement des besoins à long terme présente moins de risque pour le fournisseur de crédit que celui des besoins à court terme. Ainsi, un bâtiment bien entretenu conserve normalement une valeur qui pourra être utilisée pour garantir le financement.

Le **financement à court terme** soulève des problèmes différents. Même si le bilan fait apparaître que les ressources à court terme sont égales aux besoins à court terme, il peut néanmoins surgir des tensions financières. En effet, l'équilibre entre les besoins et les ressources à court terme dépend de la relation qui existe entre le cycle économique et le cycle financier de l'entreprise. Plus ces deux cycles sont proches l'un de l'autre, moins il existera de tensions financières.

Or, espérer une rotation optimale de la totalité du stock - renouvellement intégral du stock en trente jours - n'est pas réaliste et cet espoir peut être contrecarré par exemple par les événements suivants :

- ✓ l'augmentation/le ralentissement des commandes auprès des fournisseurs en raison de l'annonce d'une augmentation/baisse des prix ;
- ✓ l'augmentation/le ralentissement des commandes des clients en raison de l'annonce d'une augmentation/baisse des prix ;
- ✓ les erreurs de livraison ;
- ✓ les erreurs de production ou de manutention entraînant l'endommagement du produit.

Il est également très optimiste de s'attendre à ce que tous les clients payent toujours à la date d'échéance fixée. Vous ne serez jamais certain non plus de pouvoir équilibrer les délais de paiement accordés aux clients avec les délais de paiement obtenus auprès des fournisseurs et des autres financiers externes.

Il est donc évident que toute entreprise a besoin de plus de ressources pour financer ses besoins à court terme que ne l'affirme le principe général de financement selon lequel l'entreprise doit financer ses besoins à court terme par ses ressources à court terme. Autrement dit, les entreprises ont besoin d'un capital d'exploitation ou fonds de roulement.

## II. LA RECHERCHE D'UNE POLITIQUE FINANCIÈRE SAIN

Les besoins à court et à long terme (l'actif), les ressources à court et à long terme (le passif) et l'interaction qui existe entre eux sont considérés comme les éléments de base de la politique financière. Nous examinerons dans ce chapitre si la récurrence de cette interaction se vérifie pour toute entreprise, toute activité, et dans tous les secteurs.

Pour déterminer si ces éléments de base reposent sur des fondements solides ou sont plutôt instables par nature, nous devons évaluer les critères sur la base desquels nous les mesurons. Nous définirons par conséquent l'interaction entre l'actif et le passif comme étant 'l'interaction entre le fonds de roulement, la solvabilité de l'entreprise et sa liquidité'.

Le fonds de roulement est l'ensemble des moyens de financement permanents investis dans l'entreprise pour couvrir le besoin en financement de ses activités opérationnelles.

La solvabilité exprime le ratio entre les moyens de financement propres investis et les moyens de financement à long ou à court terme obtenus auprès de tiers.

La liquidité exprime la mesure dans laquelle l'entreprise peut respecter ses obligations financières à court terme avec les ressources à court terme dont elle dispose.

L'interaction entre ces trois notions clés détermine la santé de l'entreprise. Une analyse de ces trois notions clés - à partir des bilans prévisionnels de l'entreprise et pendant une certaine période de temps - peut donner des indications claires sur la santé de l'entreprise. L'approche la plus simple aboutit à formuler les conclusions suivantes :

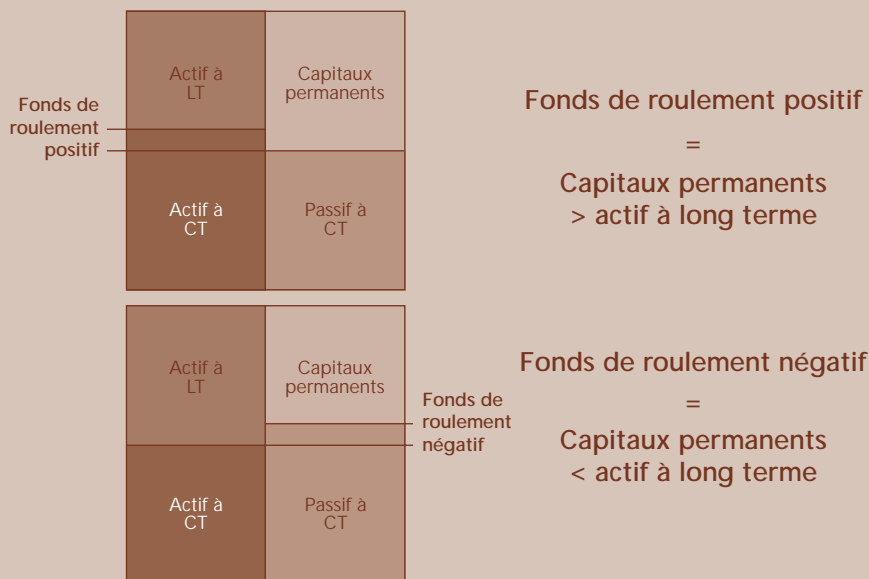
1. L'entreprise doit avoir un fonds de roulement positif ;
2. La solvabilité (ratio des capitaux propres permanents sur le total des avoirs) doit s'élever à 33 % au minimum dans une entreprise de production et à 25 % au minimum dans une entreprise de service ;
3. La liquidité (les avoirs à court terme divisés par les dettes à court terme) doit être au minimum égale à 1.

La situation n'est cependant pas si évidente dans la pratique. Il est indispensable d'effectuer une évaluation tenant compte, entre autres, du secteur, de la nature de l'activité, de l'évolution cyclique de l'activité et de la phase dans laquelle se trouve l'entreprise, pour pouvoir aboutir à une appréciation correcte.

## LE FINANCEMENT DU FONDS DE ROULEMENT

Le besoin en fonds de roulement est défini comme le besoin de financement des activités opérationnelles (à court terme) rendu nécessaire par le déséquilibre qui existe entre :

- ✓ d'une part l'actif à court terme et le passif à court terme ;
- ✓ d'autre part le cycle économique et le cycle financier.



L'entreprise qui veut mener une politique financière saine doit chercher à conserver un fonds de roulement positif. Le fonds de roulement est positif dès que les capitaux permanents (= capitaux propres + dettes à plus d'un an) sont supérieurs aux actifs à long terme (= actifs immobilisés + créances à plus d'un an).

Tout entrepreneur doit, sur la base de sa connaissance des structures de sa propre entreprise, optimiser ses ressources à long et à court terme de manière à équilibrer ses activités économiques et le financement de ces dernières.

### Disponibilité des capitaux permanents (à long terme)

Les **capitaux permanents** comprennent deux groupes importants, les ressources investies par **l'entrepreneur** et les ressources apportées par **des tiers**.

#### *Les ressources permanentes investies par l'entrepreneur*

Le montant du **capital** souscrit et **libéré** constitue dès le démarrage de la société une source de capitaux à ne pas sous-estimer. La loi impose un capital de départ minimum pour la création d'une société. Cette disposition constitue cependant un handicap pour les entreprises débutantes, qui ont besoin de fonds de roulement pour démarrer leurs activités. Les organes de direction ont pour responsabilité de fixer le montant du capital et la libération de celui-ci en fonction du besoin de la société en fonds de roulement.

La rentabilité de l'entreprise donne la possibilité d'**investir les réserves** ou de **reporter les bénéfices** non distribués, ce qui constitue également une source importante de capitaux. Une rentabilité insuffisante qui aboutit à une situation de perte a également un effet négatif direct sur la structure financière de l'entreprise parce qu'elle entraîne une baisse immédiate de ses capitaux permanents.

Les entreprises qui peuvent obtenir des **subventions en capital** lors de la réalisation de projets d'investissement ont pour avantage que ces subventions contribuent à augmenter leurs capitaux permanents. Elles sont cependant tenues d'amortir annuellement ces subventions en capital et de les enregistrer dans les produits financiers en respectant le même calendrier que celui de l'amortissement de l'actif immobilisé pour lequel la subvention a été accordée.

Donc, si l'entrepreneur souhaite augmenter ses capitaux permanents grâce à la rentabilité de l'entreprise, le montant ajouté aux capitaux permanents par le compte de résultats doit être supérieur au montant de l'amortissement annuel de la subvention en capital.

Les **provisions** investies pour les charges de pension ultérieures, les gros frais de réparation et d'entretien ou pour d'autres risques et charges constituent également un des éléments des capitaux permanents. Vous pouvez investir ces provisions par le biais d'un prélèvement dans le compte de résultats. De cette manière, elles auront le même effet sur les capitaux permanents que les affectations et prélèvements des réserves et du résultat à reporter.

L'emploi de provisions investies antérieurement ou la distribution de réserves constituées auparavant aura donc, et dans la même mesure, un effet négatif sur le montant des capitaux permanents.

Les capitaux permanents investis par l'entrepreneur sont rémunérés soit par l'augmentation de la valeur des actions, soit par le versement d'un dividende fixé au cours d'une assemblée générale ordinaire. Seule cette dernière décision exercera une nouvelle pression sur les capitaux permanents. Cette rémunération n'apparaîtra jamais dans le compte de résultats de l'entreprise.

#### *Les dettes à long terme envers des tiers*

Vous pouvez combler un déficit en capital et en réserves des capitaux permanents indispensables en contractant des dettes à long terme. Il s'agit ici des dettes qui viennent à échéance dans plus d'un an. Les tiers qui mettront ces ressources à la disposition de l'entreprise demanderont à recevoir chaque année une rémunération pour les fonds prêtés. Les intérêts payés sont un élément du compte de résultats qui diminue le résultat net et limite de ce fait la possibilité d'augmenter les réserves et/ou le résultat à reporter. Ce qui signifie concrètement qu'une entreprise qui dispose d'un capital souscrit suffisant a pour avantage qu'elle dépend moins des crédits à long terme pour son financement.

Les dettes à long terme font généralement l'objet d'un calendrier de remboursement et, de ce fait, une partie de ces dettes est transférée chaque année vers les dettes à un an au plus. Ce transfert a pour conséquence que les dettes à long terme ne font que temporairement partie des capitaux permanents, et sont donc moins permanentes que le capital et les réserves.

Si le montant du remboursement des financements à long terme est supérieur à celui de l'augmentation des réserves, les capitaux permanents continueront à diminuer.

#### L'interaction entre les actifs à long terme et les capitaux permanents

Les capitaux permanents remplissent une double fonction :

- ✓ financer les besoins à long terme (actifs immobilisés et créances à long terme) ;
- ✓ fournir un fonds de roulement disponible pour couvrir les besoins en fonds de roulement liés au financement des activités de l'entreprise (court terme).



**Plus les besoins à long terme sont élevés, plus le besoin en capitaux permanents est élevé !**

Tout investissement qui dépasse les besoins réels économiquement justifiés de l'entreprise augmente de manière **déraisonnable** ses besoins à long terme et accapare une partie des capitaux permanents qui n'est donc plus disponible pour le fonds de roulement. Il en va de même des créances à long terme si ces créances ne sont pas la conséquence directe de la planification propre à l'entreprise et indispensable. Ainsi, l'optimisation fiscale qui consiste à investir, via l'entreprise opérationnelle, dans des biens immobiliers ou mobiliers destinés à un usage privé est à proscrire d'un point de vue financier.

*Savez-vous que l'abus de biens sociaux peut faire l'objet de poursuites pénales ? En effet, la législation fiscale belge en matière de sociétés comprend plusieurs articles qui sanctionnent cet abus. Ainsi, le fait d'apporter dans votre entreprise des biens privés qui n'ont aucun but professionnel peut être punissable. Les moyens acquis suite à l'abus de biens sociaux sont exclus de l'amnistie fiscale.*

Même lorsque les investissements répondent à des besoins réels et sont économiquement indispensables, ils créent un champ de tension financière du fait qu'il est impossible d'atteindre un équilibre optimal entre l'évolution des actifs à long terme et le délai de remboursement des financements extérieurs obtenus.



En cas d'investissement en biens immobiliers, il faut effectuer une distinction sur le plan comptable entre la valeur d'investissement du terrain et la valeur d'investissement du bâtiment proprement dit. En effet, l'investissement dans le terrain ne peut pas être amorti. Par ailleurs, le bâtiment est normalement amorti en 33 ans (3 % par an) alors que la totalité de l'investissement est financée sur un délai de 20 ans en moyenne.

Le financement d'immobilisations financières (participations dans d'autres sociétés, créances sur des entreprises liées, cautionnements versés) soulève un problème encore plus important parce que ces investissements ne peuvent pas être amortis. Les investissements en immobilisations financières que vous financez par des crédits auront donc un effet très négatif sur la disponibilité du fonds de roulement.

Comment aborder et résoudre un déficit du fonds de roulement ?

- ✓ **En disposant d'un capital propre souscrit suffisant** : les plus grandes entreprises augmenteront donc souvent leur capital social afin de renforcer la disponibilité de leur fonds de roulement.
- ✓ **En surveillant la rentabilité** : il ressort de ce qui précède que les investissements qui entraînent une augmentation de la rentabilité ont un effet moins négatif sur le fonds de roulement.
- ✓ **En veillant à ce que les actifs à long terme dans lesquels des ressources sont investies soient effectivement indispensables à l'exploitation de l'entreprise**. Il est également recommandé de se débarrasser des biens qui ne sont plus indispensables à l'exploitation de l'entreprise.
- ✓ **En augmentant les dettes à long terme** : bien que ce raisonnement soit mathématiquement correct, il est difficile à mettre en oeuvre dans la pratique et il est en outre à proscrire sur le plan économique. En effet, si vous augmentez le financement externe pour compenser la trop forte baisse du fonds de roulement, le remboursement annuel du capital des crédits existants sera financé en fait par de nouveaux crédits. L'entreprise risque ainsi de se retrouver dans un cercle vicieux financier qui ne pourra être brisé que par une injection de capital supplémentaire par les actionnaires.
- ✓ **En limitant les actifs à court terme** au strict minimum par une bonne gestion et une utilisation optimale des possibilités de financement à court terme du côté du passif du bilan.

## La gestion des actifs à court terme

Nous avons déjà mentionné les risques liés au caractère spécifique des besoins à court terme. Parmi ces risques, on peut citer les exemples suivants :

- ✓ le maintien de stocks plus importants que nécessaire ;
- ✓ l'obsolescence technique ou commerciale des stocks ;
- ✓ l'insolvabilité des débiteurs ;
- ✓ etc.

Vous devez donc optimiser vos besoins à court terme.

Dans ce cadre, il est indispensable d'effectuer un suivi systématique des stocks, mais une politique active de suivi des débiteurs optimisera également le financement à court terme. Ainsi, un suivi actif des débiteurs ne comprend pas seulement le contrôle du strict respect des délais de paiement par les clients, il requiert aussi de veiller à :

- ✓ la facturation des marchandises ou des prestations fournies dans les délais requis ;
- ✓ la facturation complète des marchandises ou des prestations fournies ;
- ✓ la facturation de montants corrects ;
- ✓ l'évaluation des risques de recouvrement, et la modification éventuelle des conditions de paiement ;
- ✓ la mise en oeuvre de la réserve de propriété ;
- ✓ l'instauration de garantie(s) à l'encontre de certains débiteurs.

Il ressort de ce qui précède que les retraits du compte courant effectués par des actionnaires ou des administrateurs et entraînant un solde débiteur de ce compte courant ont un effet très négatif sur les besoins à court terme.



### **Plus les besoins à court terme sont importants, plus le besoin en fonds de roulement sera élevé !**

Les moyens de financement à court terme comprennent, entre autres, les dettes financières à un an au plus, les dettes commerciales et les dettes sociales et fiscales. Certains de ces moyens de financement se caractérisent par un coût plus élevé que d'autres. Il semble ainsi plus judicieux de payer les fournisseurs à l'échéance plutôt que de payer chaque facture au comptant en utilisant le crédit de caisse disponible. Il en va par contre autrement pour les fournisseurs qui accordent une réduction non négligeable en cas de paiement au comptant. Vous devrez alors comparer le coût de l'utilisation temporaire du crédit de caisse à l'avantage que représente la réduction consentie.

Dans certains secteurs, il est d'usage de procéder à des acomptes ou des avances. Une utilisation optimale de cette source de fonds peut se révéler intéressante pour soutenir le financement du fonctionnement quotidien de l'entreprise.

Le coût d'un crédit de caisse est supérieur à celui d'un financement à terme. Une utilisation optimale des capitaux à court terme implique donc qu'il est préférable de financer certains besoins à court terme plutôt que de les payer en recourant au crédit de caisse disponible (par ex. par le paiement anticipé de l'impôt sur les sociétés, du pécule de vacances, de la prime de fin d'année).

## **SOLVABILITÉ<sup>2</sup>**

Le degré de solvabilité exprime le rapport entre les capitaux propres (les ressources investies par l'entrepreneur) et le total du capital disponible. Les banquiers accordent une grande importance à ce ratio car il mesure la solidité de l'entreprise.

---

<sup>2</sup> La solvabilité est le ratio entre les capitaux propres et le total du capital.

Une entreprise qui a un faible ratio de solvabilité ne fera pas faillite immédiatement, mais cette faiblesse indique néanmoins que sa capacité de résistance à long terme est atteinte et que sa vulnérabilité aux contretemps s'accroît. Il est donc recommandé à une entreprise qui a une faible solvabilité d'obtenir des capitaux propres supplémentaires avant que ne surviennent de réels problèmes de liquidité. Ces ressources propres supplémentaires augmenteront en outre sa chance d'obtenir des moyens de financement à long terme additionnels, lui permettant ainsi de renforcer doublement ses capitaux permanents. Cette dernière hypothèse n'est cependant réaliste qu'à la condition que ses perspectives soient positives, car "Nul ne verse de l'eau dans un seau percé".

Dans ce cadre, les financiers externes appliquent très souvent la 'règle d'or' suivante : pour qu'elle soit considérée comme saine, le ratio de solvabilité d'une entreprise de production doit être au minimum de 33 à 35 %. Pour une entreprise de service, ce ratio peut descendre jusqu'à 25 %.

### LIQUIDITÉ<sup>3</sup>

À court terme, la liquidité est encore plus importante que la solvabilité. En effet, l'entreprise doit pouvoir remplir toutes ses obligations à court terme en utilisant uniquement ses ressources disponibles à court terme. Si elle n'est plus en mesure de le faire, elle risque de se retrouver dans une situation de cessation de paiement car elle ne pourra alors plus remplir ses obligations envers ses financiers externes, ses fournisseurs, son personnel et l'administration publique dans les délais fixés.

*Savez-vous que la solvabilité moyenne (capitaux propres/total du capital) des entreprises belges s'élève à 27 % (sur la base des comptes annuels de décembre 2002) ?*

*Selon le même sondage, la liquidité moyenne (actifs à court terme/passif à court terme) s'élève à 0,95.*

*Bien qu'il soit hasardeux de tirer des conclusions générales de telles statistiques, on peut néanmoins dire que les entreprises belges ont en général une structure financière faible.*

Le ratio de liquidité a plusieurs définitions. La plus simple est le rapport entre l'actif à court terme et le passif à court terme. Ce ratio devrait toujours être au moins égal à un. Un élément supplémentaire doit cependant être apprécié ici, à savoir la rotation. En effet, il est courant dans le commerce de détail que le ratio soit inférieur à 1. Mais les créances des clients ont dans ce type d'activité une rotation bien supérieure à celle des dettes à court terme des créanciers.

Bien que les entreprises soient très différentes les unes des autres, la connaissance de leur propre structure et de l'effet de :

- ✓ la productivité ;
- ✓ la disponibilité et du besoin en fonds de roulement ;
- ✓ l'évolution de la solvabilité au cours des années ;
- ✓ l'évolution de la liquidité au cours des années

constitue, tant dans les petites que dans les grandes entreprises, une première étape pour pouvoir rechercher un équilibre entre le développement économique de l'entreprise et le financement optimal de celle-ci. Vous devez en outre replacer cette connaissance de la structure propre de votre entreprise et de l'**interaction** financière entre ses besoins et ses ressources **dans le cycle dans lequel se trouve votre entreprise** ou la gamme de produits ou l'offre de service qui la sous-tendent.

<sup>3</sup> La liquidité est un ratio qui exprime la mesure dans laquelle l'entreprise peut régler ses dettes à court terme avec ses actifs à court terme. Ce ratio peut être défini plus étroitement en n'utilisant que les actifs à court terme susceptibles d'être transformés rapidement en liquidités.

### III. LA PHASE DANS LAQUELLE SE TROUVE VOTRE ENTREPRISE EST-ELLE DÉTERMINANTE POUR VOTRE POLITIQUE FINANCIÈRE ?

La surveillance de l'interaction entre l'actif et le passif est un processus continu. En effet, dans l'intérêt de la continuité de l'entreprise, ses besoins en financement et ses moyens de financement doivent en permanence se trouver en équilibre. Or, chacun des cycles dans lequel se trouve l'entreprise exige une approche spécifique, qu'il s'agisse de la phase de démarrage, de la phase de croissance ou d'expansion, de la phase de maturité ou du changement de génération.

Une entreprise débutante a surtout besoin de capitaux propres permanents. Or, cette phase regorge de défis et n'offre que peu de certitudes, ce qui entraîne des tensions évidentes dans sa politique financière.

Une entreprise croissante a surtout besoin de ressources financières à long terme adaptées. La croissance est financée le plus souvent par des ressources externes, ce qui entraîne une baisse de la solvabilité ou de la solidité de l'entreprise. Cette baisse ne doit cependant pas aboutir à une baisse de la liquidité. C'est le défi que rencontre l'entreprise pendant cette phase. Ses ressources financières à long terme doivent alors être remplacées par des capitaux propres à long terme par le biais de l'augmentation de sa rentabilité.

Une entreprise mature recherchera de nouvelles stratégies financières afin de continuer à assurer sa rentabilité et sa solvabilité. L'expérience montre que ces nouvelles idées se rapportent souvent à des projets plus importants. En effet, l'entreprise a déjà construit une base solide, ce qui lui ouvre de nouvelles possibilités, mais présente également de nouveaux risques. Le défi sera ici de restaurer l'équilibre financier le plus rapidement possible.

Enfin, l'entreprise qui se trouve dans une phase de changement de génération se concentrera sur la constitution de revenus permanents pour l'entrepreneur. Dans ce cadre, une préparation rigoureuse de la faisabilité financière est capitale.

Les choix stratégiques effectués par l'entrepreneur déterminent quels sont les capitaux indispensables pour l'entreprise. Ces capitaux ne peuvent cependant pas émaner uniquement des ressources propres. Les sources de capitaux seront différentes selon la phase dans laquelle se trouve l'entreprise.



Chacune de ces phases de la vie de l'entreprise influence le fonctionnement et le financement de l'entreprise d'une manière différente.



Ainsi, le point critique du changement de génération, qu'il soit familial ou non, constitue en même temps le début d'une nouvelle croissance et la détermination d'une nouvelle stratégie.

Le cycle de la vie d'une entreprise est une succession d'étapes qui, à un certain moment, constituent un nouveau point de départ lui permettant d'entamer avec un dynamisme renouvelé une nouvelle phase de son développement.

Ce dynamisme peut prendre plusieurs formes : l'acquisition de savoir-faire supplémentaire, la détermination d'une stratégie de croissance, la réalisation d'une expansion par une reprise, le changement du cours de l'entreprise, l'optimisation des possibilités de rendement, l'optimisation de la structure financière, etc.

### La phase de démarrage

La phase de démarrage est un processus d'apprentissage au cours duquel l'entrepreneur :

- ✓ structure son entreprise, l'adapte, l'optimise ;
- ✓ tente de parvenir à un équilibre sur le plan de la liquidité, de la rentabilité et de la solvabilité ;
- ✓ prépare son entreprise à planifier, à maîtriser et à réaliser la prochaine phase de croissance.

Pour survivre à la phase de démarrage, il est important de mobiliser les moyens financiers nécessaires. Il ne suffit pas de constituer la société avec le capital minimum prescrit par la loi<sup>4</sup>, de demander un financement bancaire pour effectuer les investissements nécessaires et d'espérer que l'exploitation sera suffisamment rentable pour maintenir le tout en activité.

L'entrepreneur qui se limite à organiser le financement des investissements de la période initiale commet une grave erreur : il oublie le financement du fonctionnement opérationnel de l'entreprise. En effet, ses besoins à court terme ou ses besoins cycliques doivent également être financés. Et il est impossible de financer la totalité des besoins en matière de stocks et de débiteurs commerciaux uniquement avec du crédit fournisseur.

En plus de ce problème, une entreprise débutante doit également tenir compte du fait qu'elle n'atteindra pas encore au début :

- ✓ l'équilibre entre le cycle économique et le cycle financier ;
- ✓ les attentes en matière de rendement.



**La surestimation de ses propres possibilités et de ses moyens financiers est une grave erreur que commettent de nombreux entrepreneurs débutants !**

<sup>4</sup> Le capital minimum d'une société privée à responsabilité limitée (srl) et d'une société anonyme (sa) s'élève respectivement à 18.550 EUR et 61.500 EUR.

Pendant la phase de démarrage, la productivité de l'entreprise est mise sous pression par les frais supplémentaires qu'entraînent la constitution, l'aménagement, la promotion et les frais de l'inexpérience. Pour pouvoir faire face à ces défis, l'entreprise a besoin de plus de capital que le capital de départ minimum légal, complété par un crédit bancaire apportant le capital nécessaire pour les premiers investissements. Or, de trop nombreux débutants constatent que leur entreprise manque de solidité (insuffisance des capitaux permanents), que la liquidité entraîne une tension permanente et qu'ils ont besoin d'un fonds de roulement plus élevé que ce qu'ils avaient prévu au départ.

Les financiers externes ne peuvent pas encore s'appuyer sur les chiffres des exercices précédents, et leur apport se limitera donc généralement, pendant la phase de démarrage, au financement de certains biens d'investissement. Ils limiteront leur risque en prévoyant des cautions réelles élevées sur le bien investi.

En effet, les réserves des exercices précédents, qui constituent une aide au financement de l'entreprise, n'existent pas encore au moment du démarrage. Il est donc indispensable de disposer en premier lieu d'un capital social libéré suffisant.

Ce capital de démarrage sera apporté principalement par ceux qui 'croient' dans le concept de l'entreprise, et que l'on appelle également les 'entrepreneurs'. Il s'agit essentiellement de l'entrepreneur et de plusieurs de ses amis et relations qui lui apportent des fonds. La conclusion d'accords solides et clairs entre les investisseurs est indispensable pendant cette phase de démarrage pour donner à l'entreprise les meilleures chances de survie. En effet, à son tout début, l'entreprise doit fuir comme la peste toute discussion financière houleuse entre les actionnaires.

## L'expérience d'un entrepreneur débutant

Il y a un an et demi, j'ai décidé de créer, avec trois relations d'affaires, une petite entreprise dans le secteur de l'informatique. La phase de démarrage, qui est toujours difficile, était financée uniquement par des fonds propres. En effet, nous étions en mesure de mettre en oeuvre le plan d'entreprise prévu sans financement bancaire, ce qui semblait être une situation idéale. Cependant, une légère surestimation du chiffre d'affaires de départ, et surtout une erreur d'appréciation dans le choix de l'un des partenaires, ont rapidement eu une influence néfaste sur l'évolution de notre jeune entreprise. Après neuf mois, un des quatre partenaires a voulu quitter l'entreprise qui venait juste de démarrer parce qu'il ne se sentait pas à l'aise dans cette nouvelle situation. Nous n'avions pas prévu cette possibilité et son départ a entraîné une saignée financière. Heureusement, nous n'avions pas encore de dettes financières à ce moment et nous avons pu réaliser le plan d'entreprise prévu avec nos propres moyens financiers. La phase de démarrage ne s'est donc pas déroulée comme prévu. La leçon à en tirer pour tout entrepreneur débutant est qu'il vaut mieux partir du principe que le plan d'entreprise ne se déroule jamais parfaitement. Dans une telle situation, il faut toujours vérifier que l'entreprise a suffisamment de réserves pour survivre à la phase de démarrage. Dans le secteur de l'informatique, on estime que les prévisions de chiffre d'affaires des débutants se réalisent généralement un an plus tard que prévu dans le plan initial.

### La phase de croissance

Les entreprises planifient souvent une croissance en vue de consolider leur position concurrentielle. La croissance, ou l'expansion, peut être la conséquence d'actions de soutien de la croissance interne, mais peut également résulter d'une croissance externe par la reprise d'une autre entreprise. Ces deux techniques de croissance imposent une forte pression sur la politique financière de l'entreprise.



## Le choix d'une bonne stratégie de croissance est très souvent décisif pour la continuité de l'entreprise.

Le financement de la croissance ne comprend pas seulement le financement des investissements complémentaires indispensables. L'équilibre financier initial doit également être reconstruit.

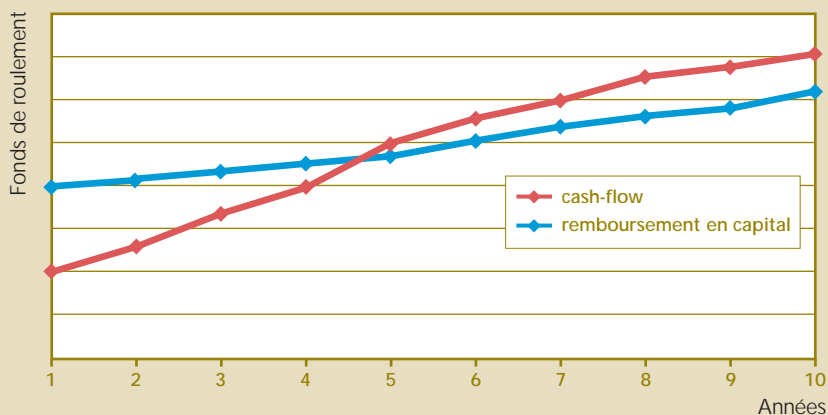
Comme pendant sa phase de démarrage, l'entreprise a besoin, pendant sa phase de croissance, d'un certain temps pour atteindre l'augmentation attendue et espérée de sa rentabilité. Pendant cette phase de transition, l'entreprise remarquera qu'une augmentation du fonds de roulement est indispensable pour parvenir à un nouvel équilibre, d'un niveau supérieur, dans le financement de son fonctionnement.

La **croissance interne** se caractérise d'une part par les efforts réalisés en préparation de l'expansion, qui exercent une pression sur les résultats (marketing, engagement de personnel, développement de l'infrastructure, etc.). D'autre part, la croissance a également des effets au niveau du bilan : accroissement des stocks, augmentation des créances commerciales, etc.

Or, le besoin en fonds de roulement augmente de façon importante juste au moment où la baisse de la rentabilité exerce un effet négatif sur la disponibilité de ce fonds. La politique financière de l'entreprise pendant la phase de croissance se concentrera donc entièrement, d'une part, sur la réalisation d'un **équilibre maximal** entre la durée d'utilisation économique (durée de l'amortissement) du bien d'investissement acquis et la durée de son financement et, d'autre part, sur une **gestion réfléchie** des actifs circulants et du passif.

1. L'entreprise doit tenter d'équilibrer la durée d'amortissement économique du bien d'investissement acquis et les remboursements en capital liés au financement obtenu. La durée du remboursement sera cependant très souvent plus courte que la durée de vie économique réelle du bien d'investissement acquis, ce qui entrainera une pression sur le fonds de roulement disponible. En effet, le prêt doit souvent être remboursé avant que les flux de caisse positifs découlant de l'investissement soient opérationnellement disponibles. Il est donc recommandé de faire correspondre la durée de l'amortissement avec la réalisation du flux de caisse découlant de votre projet d'investissement. Les possibilités d'amortissement prévues par la législation comptable belge sont en outre relativement flexibles, bien qu'insuffisamment connues. En effet, en plus des méthodes d'amortissement linéaire et dégressif, une société peut également amortir de manière progressive. Malheureusement, le choix est ici trop souvent dicté par des considérations fiscales.

Le tableau ci-dessous présente cette problématique sous une forme graphique. Dans la partie gauche du tableau, le fonds de roulement est mis sous pression par un déficit en cash-flow positif par rapport au remboursement de capital indispensable. Le point d'inflexion intervient après cinq ans. Le moment le plus difficile de la phase de croissance se situe toujours au début de celle-ci.





**La nouvelle législation fiscale des sociétés relative à l'introduction des tarifs d'imposition réduits à partir de l'année d'imposition 2004 constitue une première étape dans la bonne direction en ce qui concerne l'amortissement : en effet, si un bien d'investissement est acquis dans le courant de l'année, il ne pourra plus être amorti sur une année entière. La nouvelle législation fiscale impose un amortissement proportionnel. Cette méthode devient également applicable pendant l'année du désinvestissement, ce qui correspond mieux à la réalité économique.**

2. Le second point important pour sortir indemne d'une phase de croissance est une gestion réfléchie de l'actif circulant (à court terme) et du passif. L'entreprise peut ainsi améliorer le délai de paiement des débiteurs en limitant le crédit qui leur est accordé et en leur octroyant une ristourne. Elle peut également avoir recours au 'factoring' pour l'administration des débiteurs et l'encaissement des créances. Une politique des stocks stricte est indispensable pour éviter la création d'un surplus où que les marchandises qui se trouvent dans vos entrepôts ne deviennent obsolètes et invendables. Négliger ces deux indicateurs de vos actifs à court terme pendant une phase de croissance se révélera généralement préjudiciable à la continuité de votre entreprise. L'obtention de capitaux externes à court terme constitue une des sources de financement envisageable. Une utilisation maximale de votre fournisseur et l'utilisation de votre crédit de compte courant peuvent cependant vous aider à résoudre les tensions de liquidité temporaires et soudaines.

Une enquête effectuée auprès des 500 entreprises connaissant la plus forte croissance en Europe a montré que les entreprises financent principalement leur croissance interne avec des ressources externes qu'elles remboursent à l'aide de l'augmentation future de la rentabilité de l'entreprise.

Si cette croissance résulte de la reprise d'une autre entreprise, l'entreprise sera confrontée à des problèmes supplémentaires :

**Lors de la reprise d'un fonds de commerce**<sup>5</sup>, la situation se rapproche le plus de celle de la croissance interne. Vous devrez cependant tenir compte de l'éventuel investissement supplémentaire lié à la majoration ou à la clientèle dues en cas de reprise. Cette majoration sera normalement compensée par le fait que le rendement de la croissance portera plus vite ses fruits qu'en cas de croissance interne.

Il est important de savoir si la reprise du fonds de commerce se limite à l'exploitation et aux investissements et stocks qui y sont liés ou comprend également les créances et les dettes faisant partie du fonds de commerce. Si vous reprenez les créances et les dettes, l'éventuel équilibre financier et la rotation financière atteinte par l'affaire reprise pourront profiter à votre propre entreprise. De ce fait, l'équilibre entre le cycle économique et le cycle financier pourra être rétabli plus rapidement pendant et après la phase d'expansion. Lors de la vérification précédant la reprise, portez une attention particulière à la structure financière et à l'équilibre du fonds de commerce à reprendre. En effet, il n'est pas rare que les entreprises ne le vérifient pas suffisamment. En conséquence, elles perdent rapidement le gain de productivité lié à la reprise en raison de l'effet négatif du déséquilibre financier du fonds de commerce repris sur leur propre structure financière (saine).

Vous pouvez également réaliser une expansion par le **rachat des actions** d'une autre société.

Cette situation soulève un problème financier tout à fait différent.

---

<sup>5</sup> Le fonds de commerce de l'entreprise comprend principalement les stocks, les créances, les dettes courantes et la clientèle de l'entreprise.

Le rachat d'actions est un investissement en immobilisations financières. Or, le total du prix d'achat constitue un investissement que vous ne pourrez pas amortir et la productivité de votre propre entreprise ne s'améliorera pas du fait du rachat. Au contraire, vous devrez payer des intérêts supplémentaires pour le financement externe complémentaire. Ces intérêts peuvent être partiellement ou intégralement compensés par les dividendes versés par la filiale acquise, mais du fait que ces versements peuvent exercer une pression sur la structure financière de la filiale, la situation n'est pas évidente.

Vous devez donc vous demander si cette forme d'expansion est bénéfique pour la productivité et la structure financière des deux entreprises. En effet, la société rachetée peut également perdre, du fait du rachat, son statut avantageux de PME - et le taux réduit de l'impôt sur les sociétés.

Vous pouvez fusionner les deux sociétés à un stade ultérieur, mais cette fusion aura un effet négatif important sur les capitaux propres de la société reprenante. L'obligation de compiler la clientèle qui est incluse dans le prix d'achat des actions n'y est pas étrangère.

Jan Lagast, Forte CVBA, bureau de rédaction

## Le financement externe peut attendre



“Le capital est le souffle de vie d'une entreprise. Mais si les détenteurs des capitaux sont d'une opinion fondamentalement différente de celle des administrateurs, leur souffle peut parfois devenir trop brûlant. Rien que pour cela, il me semble plus intéressant de financer la croissance d'une jeune entreprise par des capitaux propres et de ne s'adresser à des tiers que pour le financement à long terme de quelques investissements matériels - bien que cela soit naturellement plus facile pour un bureau de rédaction tel que Forte que pour le démarrage d'une entreprise de haute technologie requérant un fort coefficient de capital. En effet, lorsque la croissance est fondée sur des capitaux

propres, les associés ressentent beaucoup plus la nécessité de surveiller de près la rentabilité de l'entreprise et de viser des objectifs concrets. Lorsque nous effectuons des corrections, nous le faisons en utilisant nos moyens internes et nous n'avons pas besoin de calmer un bailleur de fonds moins impliqué. Nous n'avons de comptes à rendre à personne, sauf à nous-même. Et si nous réussissons, nous ne le devons également qu'à nous-même.

Si, dans quelques années, nous avons réussi notre seconde phase de croissance, nous rencontrerons peut-être des bailleurs de fonds pour financer nos ambitions internationales. Mais nous négocierons alors en tant que partie solide et rentable, dont les résultats sont prouvés, ce qui donne un tout autre sentiment que lorsque vous vous présentez avec vos premiers schémas chez un bailleur de capital à risque.”

Le rachat d'actions présente donc le grave inconvénient que la rentabilité et le financement de la transaction sont répartis entre deux sociétés différentes, tandis que le prix de rachat, y compris la clientèle, constitue un investissement non amortissable. Ces conséquences ont un effet négatif sur la structure financière de la société reprenante. Dans la pratique, ce désavantage est toujours entièrement ou partiellement intégré dans le prix de rachat. En effet, le choix entre le rachat d'actions ou la reprise d'un fonds de commerce est également fondé sur d'autres critères que des critères purement financiers.

Le fait que ce soient précisément les entreprises à croissance rapide qui rencontrent des problèmes de financement n'est pas très surprenant. Lorsqu'une entreprise grandit

rapidement, les risques augmentent tout aussi rapidement (risque d'entreprise, risque organisationnel, etc.). Pour une banque - ou tout autre financier - l'entrepreneur qui s'engage dans une nouvelle voie représente un grand point d'interrogation. Le banquier ne connaît souvent pas suffisamment les plans d'expansion de l'entrepreneur, et il se demande si ce dernier pourra effectivement réaliser ces plans.

Les financiers considèrent également souvent que les entreprises qui connaissent une croissance rapide dans des marchés de niche constituent un grand risque. Leur faible diversification entraîne une succession rapide et brève des phases de l'entreprise. Les produits de niche peuvent avoir du succès et entraîner une croissance rapide - et contrôlée - accompagnée des tensions financières habituelles. Mais lorsqu'un tel produit échoue, les conséquences sont généralement incalculables.

## La maturité de l'entreprise

La réalisation de la croissance constitue un bon objectif en soi pour une PME. En effet, la croissance fait partie d'une stratégie claire, axée sur l'avenir. Le dirigeant de l'entreprise relie l'évolution économique et l'évolution financière entre elles afin de pouvoir atteindre, étape par étape, l'objectif poursuivi.

L'objectif de croissance est le même pour toutes les PME : rendre l'entreprise attrayante, répondre de manière dynamique à ses besoins et ses possibilités internes et l'insérer dans son environnement socio-économique.

Une entreprise est attrayante si elle rapporte à ses propriétaires un profit acceptable sur leur placement et fournit un revenu réaliste pour les prestations exécutées. Sans perdre de vue que l'entreprise joue un rôle économique et doit demeurer dans le circuit social général.



### **Une entreprise qui est attrayante pour sa direction l'est également pour le monde extérieur et pour les candidats entrepreneurs.**

La reprise d'une entreprise ne peut intéresser des tiers que lorsque cette entreprise peut démontrer sa rentabilité actuelle, et surtout future, et qu'elle est financièrement saine.

La valeur des entreprises - même des PME - est déterminée sur la base des prévisions réalisables. Le passé de l'entreprise n'est important que dans la mesure où il a abouti à sa stabilité financière et économique actuelle et qu'il constitue une garantie de sa continuité.

La continuité du fonctionnement et de la politique actuels est fondamentale, et elle devra toujours faire l'objet d'une grande attention pour que l'entreprise demeure 'saine' et dispose de suffisamment de pugnacité pour s'adapter de manière flexible à l'évolution des conditions économiques, financières, des techniques de marché ou sociales.

La phase de maturité comprend toujours une période pendant laquelle l'entreprise élabore une nouvelle stratégie. Cette stratégie rénovée peut comprendre : la décision d'une nouvelle diversification; la recherche d'une nouvelle phase de croissance par l'intégration horizontale ou verticale de nouveaux produits ; la préparation du changement de génération ; la préparation de la conversion d'une entreprise purement familiale en une entreprise publique faisant appel aux marchés de capitaux. Lorsqu'il effectuera ces choix, le dirigeant devra tenir compte des possibilités financières de l'entreprise. En effet, l'estimation exacte de sa capacité de crédit et de sa capacité d'investissement est extrêmement importante à cet égard.

Cette phase a ceci de caractéristique que les projets stratégiques de l'entreprise seront généralement d'une plus grande ampleur, ce qui entraînera de nouveaux déséquilibres financiers qui devront également être éliminés.

Jean Galler, Galler SA

## Lorsque l'entreprise est mûre, les banques sont plus exigeantes



Cela semble contradictoire, mais il arrive qu'à son démarrage, l'entreprise trouve relativement facilement des fonds, tandis que vingt ans plus tard, et plus riche d'une réputation solide, elle rencontre des difficultés de financement. L'histoire est la suivante : lorsque Jean Galler a commencé, il y a 28 ans, à fabriquer lui-même son délicieux chocolat, la bonne réputation de cette dynastie de dirigeants d'entreprise a bien dû l'aider un peu, mais il a finalement obtenu relativement facilement le crédit nécessaire pour lancer son entreprise. "Pendant vingt ans, nous avons présenté des états de service financiers impeccables.

En 1995, lorsque nous avons commencé à développer un réseau de magasins, nous avons pu augmenter notre capital sans financement externe. Nous avons néanmoins connu de légers problèmes de cash-flow. Malgré notre passé sans reproche, les banques n'ont pas voulu nous accorder de crédits."

Jean Galler a bien compris la leçon et a modifié en conséquence sa politique de financement. Il s'appuie sur des augmentations de capital financées en interne et sur la création de cash-flow pour créer le terreau des nouveaux investissements. "Nous avons déjà beaucoup investi dans le passé pour développer le produit, la marque, le concept et le marché, et l'entreprise est parvenue à une pleine maturité dans ces domaines. Nous pouvons à présent prendre tranquillement le temps de générer du cash-flow. À l'époque, nous avons eu la malchance d'avoir besoin d'argent juste au moment où la crise alimentaire a éclaté dans toute sa violence et où les banques ont commencé à être exigeantes. Nous ne voulons plus connaître une telle situation."

Le fabricant de chocolat liégeois a également appris une autre leçon. "Mon comptable m'avait recommandé en 1994, alors que nous réalisions de gros bénéfices, d'augmenter le capital. Il aurait été plus facile par la suite d'obtenir par exemple un gros crédit pour l'un de nos premiers magasins, un investissement qui, quelques années plus tard, a semblé exagéré aux banques. Je n'omettrai pas non plus de chercher des moyens financiers non seulement auprès des banques, mais également auprès des bailleurs de fonds privés ou des groupes d'investissement par exemple."

Finalement, Jean Galler ne voit pas de lien clair entre la phase dans laquelle se trouve son entreprise et la manière dont le financement doit être organisé. Son histoire semble plutôt démontrer le contraire. Peut-être indique-t-elle que la phase dans laquelle se trouve l'entreprise n'est pas la seule à jouer un rôle ?

### Le changement de génération

Tôt ou tard, tout entrepreneur est confronté au problème du changement de génération, qu'il s'agisse d'un changement au sein de la famille ou d'une cession à des tiers.



La cession d'une entreprise requiert une grande attention et beaucoup d'énergie de la part de tous les intéressés parce qu'il s'agit d'un processus compliqué, qui a des implications juridiques, financières, fiscales, sociales et commerciales. Son aspect humain est sans doute le plus important et le plus délicat.

Fabienne Bister, Ets Bister

## Les deux visages du financement français



Le fabricant de moutarde Bister, établi à Jambes, jouit d'une position solide : il n'a plus de dettes à long terme. " Nous avons pourtant structurellement besoin de crédit. Nous achetons des matières premières à un taux de TVA élevé et nous vendons des produits à un taux de TVA faible, ce qui entraîne des problèmes de caisse", explique son gérant, Fabienne Bister. " Les nouvelles habitudes de paiement de la grande distribution nous jouent également des tours. Or, il n'est pas facile de trouver un financement pour ce genre de charges incorporelles." L'entreprise maintient pourtant son financement sous un contrôle ferme en Belgique, notamment grâce à sa bonne réputation.

Lorsque la société Bister a créé une filiale en France il y a quelques années, elle s'est heurtée au problème du financement des entreprises débutantes. " Les sociétés d'investissement ne voulaient pas nous aider, alors qu'elles voulaient bien nous fournir des fonds en Belgique. De nombreuses banques françaises ne semblaient absolument pas intéressées par un projet aussi petit. Le fait que notre entreprise soit un succès commercial depuis 78 ans n'y changeait rien." Les Français ne reconnaissent même aucune valeur au Moniteur Belge et Bister a dû faire reconnaître la validité de ses documents en passant par un notaire.

Fabienne Bister a néanmoins récolté quelques idées de financement en France. " La Banque de développement des PME est un organisme public qui accorde un financement à condition que la moitié de celui-ci soit supportée par un partenaire privé. Dans notre cas, il s'agissait de Fortis France. La Société industrielle de développement économique, qui a été créée par le fabricant de pneus Michelin, est également un financier intéressant. Dans ce type de montages, une partie industrielle doit soutenir le projet. Le taux d'intérêt est bas et vous ne remboursez pas de capital la première année. La Société industrielle est l'organisme qui a le mieux compris notre dossier."

Selon la dirigeante de Bister, le manque de connaissance des affaires des financiers classiques en France et en Belgique a joué ici un rôle. Elle comprend bien que les plans d'entreprise ne garantissent en fait rien, mais cela ne devrait pas être une excuse pour les banques pour ne pas apporter de soutien professionnel. Investir dans la moutarde ne semble peut-être pas aussi 'sexy' aux yeux des financiers que de verser des fonds dans des entreprises de haute technologie. " Les banquiers évaluent trop les dossiers sur la base de préjugés et d'une perception superficielle", estime Fabienne Bister.

Cette complexité implique qu'une cession doit être bien planifiée et préparée. Le futur changement de génération est un élément de la stratégie de l'entreprise qui a en outre une influence sur le plan d'entreprise et sur le plan financier.

En effet, les différentes décisions qu'il implique peuvent avoir une influence sur la structure financière de l'entreprise, et même rompre son équilibre financier. Vous devez donc soumettre au préalable toute solution envisageable à une simulation et à des prévisions financières et économiques pour en mesurer la faisabilité.

Si vous choisissez une assurance-groupe afin de pouvoir utiliser une partie des bénéfices courants pour payer le dirigeant qui quitte l'entreprise, il est important que cette assurance soit conclue à un moment où ce dirigeant est encore suffisamment jeune pour que le rendement de l'assurance demeure intéressant. L'inscription à une assurance-groupe augmente en outre les frais et a un effet direct sur le résultat net, et les entreprises ne peuvent couvrir cette charge complémentaire que si elles sont suffisamment rentables.

Si vous avez utilisé dans le passé des fonds de l'entreprise pour acquérir des actifs à caractère privé, vous devez éliminer ces actifs de la société avant de procéder à la cession.

Quelle que soit la manière dont est organisée la cession de l'entreprise, elle aura toujours une influence sur la structure financière de cette dernière. La stratégie financière sera donc confrontée au défi de devoir éliminer ces effets négatifs et restaurer l'équilibre avant de procéder à la cession.



**Une entreprise rentable est-elle également une entreprise saine ?  
Pas toujours. Les entreprises rentables dont la structure financière est faible peuvent disparaître au cours d'une phase d'expansion.**

## IV. APPRÉCIATION DES BESOINS DE CRÉDIT ET DE LA CAPACITÉ DE CRÉDIT

Lorsque l'entrepreneur est en mesure d'atteindre un équilibre financier et qu'il a acquis une compréhension suffisante des choix stratégiques qui lui sont offerts, il doit déterminer le crédit dont il a besoin pour pouvoir réaliser ses plans. Il devra naturellement confronter ce besoin à sa capacité de crédit pour évaluer si ses plans sont réalistes et faisables. La détermination du cash-flow disponible, actuellement et dans l'avenir, s'avère ici indispensable. En effet, un déséquilibre structurel à la suite duquel le besoin de crédit dépasse la capacité de crédit disponible hypothèque l'avenir de votre entreprise. Une politique réfléchie et réévaluée à des intervalles réguliers est essentielle dans ce cadre.

## LE BESOIN DE CRÉDIT

Le besoin de crédit est généré par :

- ✓ la réalisation d'un investissement ;
- ✓ l'augmentation du fonds de roulement.

Vous devez examiner en premier lieu si ce besoin de crédit ne trouve pas son fondement dans un défaut d'optimisation de votre propre structure financière.

Voici quelques exemples d'éléments ayant un effet préjudiciable sur l'équilibre financier :

- ✓ le financement des investissements par des ressources à court terme (par ex. du crédit de caisse) ;
- ✓ des investissements dans des actifs immobilisés qui ne sont pas strictement liés aux besoins de l'entreprise (par ex. un bien immobilier destiné à servir de logement au dirigeant de l'entreprise) ;
- ✓ le maintien de niveaux de stock trop élevés ;
- ✓ la trop faible rotation des stocks ;
- ✓ des créances accordées sur le compte courant ou par un prêt, au dirigeant de l'entreprise ou à des entreprises du groupe, sans modalités de remboursement claires ou, pire encore, dont le recouvrement présente des risques ;
- ✓ des retards dans la facturation aux clients ;
- ✓ l'absence d'une politique de suivi des débiteurs ;
- ✓ l'absence d'une politique envers les créditeurs.

Tant que votre équilibre financier n'est pas optimisé, il est difficile d'évaluer votre besoin de crédit réel. Dans de nombreux cas, la problématique du financement se limite :

- ✓ au financement des biens d'investissement ;
- ✓ à l'augmentation des facilités de crédit de caisse.

Dans ces cas, les modalités du financement (montant du capital emprunté, durée du prêt...) sont souvent limitées par le bon vouloir de la banque. Il n'est pas rare qu'elle définisse elle-même les modalités de votre financement.

## LA CAPACITÉ DE CRÉDIT<sup>6</sup>

Une mauvaise connaissance de la structure financière de l'entreprise et de la nature spécifique du besoin de crédit rend donc impossible une évaluation de la capacité de crédit et de la faisabilité du remboursement. Dans de telles circonstances, il est très difficile d'effectuer un choix adéquat parmi les techniques de financement que proposent les fournisseurs de crédit.



**La capacité de crédit indique si une entreprise est en mesure de rembourser un crédit supplémentaire, et si elle peut le faire conformément aux échéances prévues.**

Le résultat net qui apparaît dans le compte de résultats est un résultat économique. Il est obtenu en prenant en compte la totalité des revenus et des frais d'une période comptable (par exemple un exercice).

Les revenus et les frais d'une période comptable n'entraînent cependant pas tous une modification de la situation financière pendant cette même période. Nous pensons ici :

- ✓ aux amortissements ou au retrait des amortissements ;
- ✓ à la dépréciation des stocks ou des créances ;

---

<sup>6</sup> La capacité de crédit est le solde de cash-flow disponible après avoir déduit du cash-flow net les remboursements en capital sur les crédits en cours.

- ✓ à la dotation ou au retrait des provisions et des réserves ;
- ✓ à l'amortissement des subventions en capital, etc.

D'un autre côté, il convient également de remarquer que les transactions financières n'ont pas toutes un effet sur le compte de résultats, comme par exemple :

- ✓ les investissements ;
- ✓ l'encaissement du compte courant ;
- ✓ le remboursement des prêts consentis ;
- ✓ le remboursement du capital des crédits en cours ;
- ✓ la perception d'avances, etc.

Le cash-flow est la source qui sert à couvrir les dettes financières à court terme. On le calcule en corrigeant le résultat net du compte de résultats par les frais hors caisse et les revenus hors caisse :

$$\begin{aligned}
 & \text{Résultat d'exploitation} \\
 & + \text{frais hors caisse} \\
 & \text{(amortissements, dépréciations, provisions)} \\
 & = \text{Cash-flow} \\
 & - \text{obligations de remboursement financières pendant l'année} \\
 & +/ - \text{variation du fonds de roulement} \\
 & = \text{Cash-flow disponible}
 \end{aligned}$$

On considère également que le cash-flow disponible peut servir soit à rémunérer les actionnaires, soit à rembourser un financement externe supplémentaire. Vous pouvez ainsi calculer votre capacité de crédit supplémentaire sur la base de cette capacité de remboursement additionnelle, tout en tenant compte de la nature et de la forme de crédit prévue.

Vous obtiendrez une image des flux de caisse de votre entreprise en préparant un tableau des flux de capitaux, comme le montre l'exemple ci-dessous :

#### Tableau des flux de capitaux

A.	Résultat d'exploitation	100
	Frais hors caisse repris dans le compte de résultats (amortissements, dépréciations, provisions)	60
	<b>Cash-flow des activités de l'entreprise</b>	<b>160</b>
B.	<b>Position de trésorerie au début de l'exercice</b>	<b>15</b>
C.	<b>Sources de trésorerie</b>	<b>370</b>
	Cash-flow des activités de l'entreprise	160
	Liquidités provenant des désinvestissements (prix de vente - plus-value ou moins-value)	10
	Octroi de nouveaux crédits à terme	60
	Variations du fonds de roulement	140
	- baisse des niveaux des stocks	
	- baisse des débiteurs commerciaux	
	- augmentation des moyens financiers à court terme	
	- augmentation des créditeurs commerciaux	
	- augmentation des dettes sociales et fiscales	

<b>D. Emploi de trésorerie</b>	<b>330</b>
Investissements effectués au cours de l'exercice	150
Versement de dividendes à l'actionnaire	30
Remboursement de crédits à long terme	90
Emplois enregistrés dans le fonds de roulement	
- augmentation des niveaux des stocks	
- augmentation des débiteurs commerciaux	
- baisse des moyens financiers à court terme	
- baisse des créditeurs commerciaux	
- baisse des dettes sociales et fiscales	60
<b>E. Position de trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>55</b>

Dans l'exemple ci-dessus, les dettes financières ont pu être remboursées par un glissement de ces dernières vers les dettes commerciales. Cette solution laisse cependant peu de marge de négociation aux fournisseurs pour adapter les modalités de paiement ; elle a donc un effet négatif sur la relation avec les fournisseurs.

Dans le cadre de

- ✓ la connaissance de sa propre entreprise et de ses possibilités financières et économiques ;
- ✓ et de la préparation d'un dossier de crédit destiné à un établissement financier externe, il est important d'effectuer ces analyses pour connaître la position de départ de l'entreprise et réaliser les éventuelles corrections de la stratégie nécessaires pour améliorer sa position financière. L'analyse de la situation actuelle sert également de point de départ à l'établissement de prévisions pour l'avenir. Cet exercice permet en outre de calculer l'impact de la croissance et des investissements complémentaires sur les résultats futurs. En effet, la croissance ultérieure et les éventuels investissements complémentaires auront un effet sur l'avenir de l'entreprise, tant sur le plan économique que sur le plan financier.

Vous devrez, enfin, compléter ce schéma par un calcul de l'évolution financière future en fonction des différentes formules de financement. Ce calcul vous permettra notamment de vérifier quelles sont les formules financières réalisables et quelles sont celles qui ne le sont pas. Un schéma simple, qui calcule les besoins de financement ou le calendrier des liquidités en se fondant sur les chiffres annuels budgétisés, fournit un assez bon aperçu de l'évolution de l'entreprise pendant les années à venir. Ces informations peuvent cependant fournir une image faussée dans certains cas. Ainsi, si le cycle économique et le cycle financier d'une entreprise ne sont pas parallèles en raison de facteurs liés au marché (par exemple les variations saisonnières), les champs de tension financiers temporaires n'apparaîtront pas dans une analyse annuelle. Dans de nombreux cas, il sera donc préférable d'élargir les simulations à des prévisions trimestrielles, voire mensuelles. Il est relativement difficile de créer ce type de modèles de calcul avec un tableur, mais heureusement, il existe des logiciels spécialisés pour le faire.

## L'analyse critique du banquier est indispensable

Lorsqu'il effectue une analyse de crédit, le banquier prête surtout attention au cash-flow prévus et à l'évolution des ratios économiques de l'entreprise. Il étudie également, pour plus de sécurité, les actifs que l'entreprise peut proposer comme garantie. Il est important de présenter un cash-flow sain parce que celui-ci servira à remplir les obligations en matière d'intérêts et de remboursement. Le cash-flow prévu doit être supérieur (d'au moins 25 %) aux intérêts et au remboursement dus. Si, pour quelque raison que ce soit, la capacité de paiement s'avérait insuffisante, l'entreprise devrait alors jouer au moins d'une bonne solvabilité.

Or, de nombreux chefs d'entreprise présentent à leur banquier un plan d'entreprise ne prévoyant pas la moindre marge. C'est dommage.

## V. LES SOURCES DE FINANCEMENT DES PME

Choisir la forme de financement adéquate au moment opportun de la vie de l'entreprise n'est pas aussi simple qu'il y paraît. En effet, certaines formes de financement ont des conséquences à long terme non seulement sur le plan financier, mais également sur le plan de la gestion et de la fourniture de garanties. Une fois le choix effectué, il ne pourra par conséquent pas facilement être modifié et l'entrepreneur devra en gérer les conséquences. Pour cette raison, il est important d'acquérir une bonne connaissance des différentes possibilités et de leurs conséquences avant d'effectuer ce choix. Les sources financières se répartissent en crédits bancaires et non bancaires.

On distingue parmi les crédits bancaires les crédits commerciaux, les crédits d'investissement et les crédits de signature. Ces formes de crédit sont spécifiquement destinées à remplir certains besoins à court ou à long terme. Une analyse approfondie du besoin de crédit de l'entreprise et de l'offre de crédit la mieux adaptée ne constitue donc pas un luxe superflu.

À côté des crédits bancaires, nous élargirons notre recherche au capital à risque et/ou aux fonds fournis sous garantie par certains organismes publics.

Le fournisseur du crédit limitera généralement son risque au maximum, sur la base de sa perception du risque couru, en demandant des garanties. Dans ce cadre, il fera souvent appel à des cautions commerciales et/ou solidaires.

On effectue généralement une distinction entre les financements classiques (les crédits à court et à long terme) et les financements par du capital à risque :

- ✓ les financements classiques servent à financer les biens d'investissement ou commerciaux ;
- ✓ les financements par du capital à risque servent à financer les 'opportunités commerciales'.

## Quels financements ?

### **LES CRÉDITS COMMERCIAUX (CRÉDITS DE CAISSE, AVANCES FIXES)**

Ces formes de crédit sont utilisées pour financer le cycle d'exploitation normal de l'entreprise. Elles servent principalement au financement des stocks et des créances commerciales.

Parmi les techniques 'd'ingénierie financière' permettant d'accorder un crédit sur mesure à l'entreprise, on peut citer le 'financement par emprunt', qui fait correspondre les lignes de crédit commercial au montant des créances commerciales et/ou des stocks. Ce type de facilités de crédit est proposé principalement par les banques et les sociétés de factoring. En plus des frais de dossier (+/- 500 euros), ces crédits prévoient des intérêts correspondant à ceux du marché et basés sur le taux d'intérêt à court terme. La marge du banquier dépendra du profil de risque qu'il a attribué à votre entreprise.

### **LE CRÉDIT D'INVESTISSEMENT**

C'est la forme de crédit par excellence pour les investissements à long terme. La règle générale veut que la durée du crédit d'investissement ne soit pas supérieure à la durée de la vie économique du bien d'investissement. En règle générale, on peut dire que le matériel informatique et le matériel roulant sont financés sur trois à cinq ans ; les machines, les installations et le mobilier sur cinq à dix ans ; le terrain et les bâtiments sur 15 à 20 ans. En cas d'achat d'actions et d'acquisition d'une filiale, la durée du financement est de sept à huit ans au maximum. La durée du financement correspond à la durée de récupération prévue pour le type d'investissement concerné.

Vous pouvez parfois négocier et obtenir une période de franchise d'amortissement, surtout au début de l'investissement. Les périodes de franchise d'amortissement ne sont normalement accordées que sur la base du modèle de cash-flow de l'investissement (investissement à rendement différé).

Les frais liés à un crédit d'investissement peuvent être très variés et dépendent souvent de la garantie demandée et de l'importance du dossier de crédit. Le taux d'intérêt est toujours basé sur le taux d'intérêt interbancaire à long terme.

Dans cette forme de crédit, le banquier prévoira généralement une indemnité de emploi dans le contrat. Il s'agit d'une indemnité que l'emprunteur devra verser à la banque en cas de remboursement anticipé et qui est destinée à indemniser la banque de la perte des intérêts prévus.

### **LES CRÉDITS DE SIGNATURE OU GARANTIES BANCAIRES**

Lorsqu'il accorde un crédit de signature, le banquier fournit une garantie à un tiers sans générer de cash-flow.

Il est important de savoir que le banquier considère toujours les crédits de signature comme un risque à 100 %. En effet, en cas de problème, les banques peuvent subir une perte allant jusqu'à 100 %. Elles se montrent donc en général assez sceptiques à l'égard des garanties ou des cautions qui présentent les caractéristiques suivantes :

- ✓ le but de la garantie est inconnu ou n'est pas suffisamment précis ;
- ✓ l'évaluation du risque est peu claire ;
- ✓ le donneur d'ordre n'a pas ou peu d'expérience de la transaction ou de l'activité à garantir ;
- ✓ le montant exigible est indéterminé ;
- ✓ l'échéance ou la date à laquelle la banque sera déchargée de ses obligations n'est pas fixée ou se situe dans un avenir lointain ;
- ✓ la banque ne peut pas résilier le crédit.

La question essentielle demeure : avec quel argent le financement sera-t-il remboursé si la banque doit exercer sa garantie ?

Dans ce type de crédit, la banque facturera, en plus des frais de dossier standard, une commission pour le maintien de cette facilité de crédit.

## LE FINANCEMENT MEZZANINE

Un financement mezzanine est une forme de financement qui combine les caractéristiques des capitaux propres et celles des capitaux externes. Dans la pratique, la forme la plus courante de ce type de financement est le prêt subordonné. Le financement mezzanine a comme point commun avec les capitaux propres qu'en cas de liquidation, il sera l'un des derniers de la liste des obligations à être remboursé. C'est la raison pour laquelle le financement mezzanine est repris parmi les capitaux de garantie de l'entreprise, de sorte que l'obtention de ces fonds renforce les rapports du bilan. Le financement mezzanine a comme point commun avec les capitaux externes que l'entreprise doit payer pour un intérêt fixé d'avance. Le fisc considère également les prêts subordonnés comme des capitaux externes, de sorte que les intérêts sont en principe fiscalement déductibles. Ce type de financement n'est généralement pas couvert par des sûretés, mais par des 'covenants', qui sont des accords sur les ratios financiers que l'entreprise doit respecter.

## Qui finance les PME ?

### Le crédit des actionnaires et les crédits privés

Les actionnaires peuvent non seulement apporter du capital à l'entreprise, mais également lui fournir du crédit à court ou à long terme. Ces prêts peuvent parfaitement produire des intérêts à condition de respecter plusieurs règles fiscales. Nous recommandons de définir contractuellement ce type de crédit dans un accord de crédit conclu entre l'entreprise et l'actionnaire. Vous devez en outre appliquer correctement l'article 523 du Code des sociétés, qui organise le règlement du conflit d'intérêts d'un administrateur ou d'un gérant, pour éviter que la transaction soit déclarée nulle.

Le crédit accordé par des actionnaires est souvent intégralement ou partiellement subordonné au crédit bancaire et constitue ainsi la première forme de caution au profit de la banque. Les présentations économiques des chiffres comptables qualifient parfois ce crédit de '**capitaux propres virtuels**'.

Dans de rares cas, l'entreprise obtient des crédits auprès de particuliers tels que les membres de leur famille ou des amis. Leurs montants sont en général inférieurs à 25.000 euros par personne. Il importe dans ces cas de prévoir des accords clairs sur des points tels que les intérêts et leur paiement, la sûreté requise, la durée, le remboursement et la possibilité de subordination. Nous conseillons vivement de définir ce crédit dans un contrat sous seing privé.

Lorsque la société connaît des difficultés, ces avances sont souvent versées en capital, pour augmenter artificiellement sa solvabilité.

### Les crédits bancaires

## LES CRÉDITS À COURT TERME

### > Le crédit de caisse

Le crédit de caisse est une forme de crédit dans laquelle l'emprunteur bénéficie de la possibilité d'effectuer des retraits du compte courant pendant une période plus longue. Le montant du solde négatif ne doit en outre pas dépasser un maximum convenu - la ligne de crédit.

Le crédit de caisse fournit des fonds complémentaires pour l'exploitation d'une entreprise commerciale, par exemple pour financer la constitution d'un stock, octroyer des reports de paiement aux clients, constituer des avances sur des paiements à recevoir ultérieurement, etc. Le crédit de caisse est une forme de crédit souple que vous pouvez utiliser pour des besoins très divers.

Vous pouvez normalement utiliser le crédit de caisse qui vous a été octroyé sans formalités supplémentaires. Dès que le crédit vous a été accordé, le retrait n'est pas soumis à la délivrance ou à la présentation de documents justificatifs. La banque accepte parfois les dépassements temporaires. Ceux-ci sont cependant soumis à des taux d'intérêt sensiblement plus élevés, parce qu'ils indiquent souvent une augmentation du risque ou un défaut de moyens de financement.

Le taux d'intérêt du crédit de caisse est lié au marché et peut donc changer chaque jour.

Le solde du compte courant peut être temporairement positif, mais cela ne signifie pas que le crédit de caisse soit résilié.

Un crédit de caisse est généralement garanti par un immeuble ou le fonds de commerce.

### > Les avances fixes

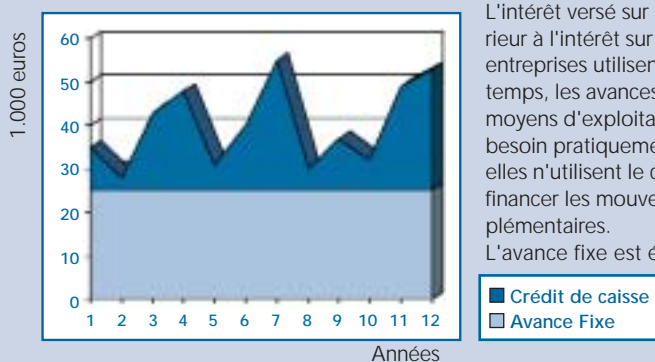
Une avance fixe, appelée également '**straight loan**', est une forme de crédit dans laquelle l'emprunteur retire un montant fixe à un taux d'intérêt fixe et pour une durée fixe.

Les avances fixes à court terme - généralement un an au maximum - doivent être utilisées, tout comme le crédit de caisse, le crédit d'escompte et le crédit par acceptation, pour le financement du cycle d'exploitation. Elles sont particulièrement adéquates pour compenser les défauts de liquidités importants et temporaires dont la durée et le montant peuvent être déterminés à l'avance.

L'avance fixe est une forme de crédit destinée à financer des besoins de crédit professionnels. Vu la nécessité d'une bonne planification de la trésorerie pour pouvoir utiliser cette forme de crédit de manière efficace, les avances fixes s'adressent surtout aux moyennes et aux grandes entreprises. Des montants minima de 50.000 à 75.000 euros sont indispensables pour pouvoir négocier cette forme de crédit avec votre banquier.

Le montant du crédit est retiré en une fois et remboursé en une fois (bullet) à l'échéance. Les remboursements anticipés ne sont généralement pas autorisés.

L'entreprise peut à chaque retrait remplir son besoin de crédit de manière flexible (montants, durée, devise, etc.), tant qu'elle respecte les conditions de la lettre de confirmation du crédit et de la décision de crédit.



L'intérêt versé sur une avance fixe est inférieur à l'intérêt sur un crédit de caisse. Les entreprises utilisent donc, la plupart du temps, les avances fixes pour financer les moyens d'exploitation dont elles ont besoin pratiquement en permanence et elles n'utilisent le crédit de caisse que pour financer les mouvements cycliques complémentaires.

L'avance fixe est également, la plupart du temps, garantie par un gage sur fonds de commerce.

## > Le factoring

Le factoring (ou affacturage) se caractérise par le fait que vous transférez la totalité ou une partie de votre fichier de débiteurs à une société de factoring. Celle-ci analyse votre fichier au préalable, puis décide de reprendre ou non les débiteurs qui y figurent. Elle effectue cette évaluation sur la base de la solvabilité du débiteur et d'analyses sectorielles. La société de factoring reprend le risque débiteur de toutes les créances clients qu'elle accepte. Par conséquent, vous êtes sûr qu'elle vous paiera à l'échéance de la facture, même si le client en question n'a pas encore payé. Ce transfert de créances commerciales peut être élargi : vous pouvez ainsi être payé par la société de factoring dès le moment où vous avez établi une facture valide.

Grâce à sa spécialisation, la société de factoring parvient à encaisser la facture plus rapidement que la plupart des entrepreneurs. Elle facturera pour ce service une commission et/ou un escompte sur les factures à encaisser qu'elle aura reprises. Le factoring ne devient intéressant qu'à partir de montants supérieurs à un total de 500.000 euros au minimum.

## LES CRÉDITS À MOYEN ET À LONG TERME

### > Les crédits d'investissement/les crédits à terme

Le crédit d'investissement est une forme de crédit destinée à financer tous les types d'investissements à moyen ou à long terme ayant des objectifs professionnels tels que l'achat de matériel, d'un bien immobilier, une reprise, etc.

La durée du crédit doit en principe correspondre à la durée de la vie économique du bien financé.

Vous pouvez rembourser le capital par tranches égales et payer, à chaque échéance, une tranche fixe du capital et un intérêt variable. La périodicité de l'intérêt ne doit pas nécessairement correspondre à celle du capital.

En cas de remboursements constants, le montant de l'échéance sera toujours le même, à savoir la somme des remboursements du capital et l'intérêt. Ces remboursements constants sont également appelés des annuités ou des mensualités.

Un **bullet** est un crédit d'investissement qui prévoit un remboursement unique du capital à la date d'échéance finale. Vous pouvez payer les intérêts soit périodiquement, soit également à la date d'échéance finale.

Vous pouvez retirer le montant du crédit en une fois, mais dans la pratique, les emprunteurs répartissent généralement les retraits dans le temps. Dans ce cas, la banque définit une période de retrait avec l'emprunteur.

### > Les crédits roll-over

Un crédit roll-over est un crédit à moyen ou à long terme destiné à financer un investissement. Son taux d'intérêt n'est défini qu'à court terme, et le financement s'effectue par une succession de courtes périodes variables. Ces périodes, qui varient de 1 à 12 mois, sont appelées des périodes de roulement.

Cette forme de crédit est liée à un calendrier de remboursement, puisqu'elle sert en effet au financement d'investissements. L'emprunteur peut cependant effectuer un remboursement anticipé partiel ou intégral à chaque date de roulement.

Le contrat de crédit peut comprendre une clause prévoyant que le crédit pourra être converti en un crédit d'investissement à la fin de chaque période de roulement, ce qui

permet au client de passer d'un taux d'intérêt variable à un taux d'intérêt fixe pour une période plus longue. Le **crédit roll-over** est également appelé le 'crédit d'investissement à taux d'intérêt variable/flottant'.

Les grandes entreprises, les PME, les indépendants et les professions libérales peuvent bénéficier d'un crédit roll-over pour financer leurs investissements à but professionnel.

## > Le leasing

En cas de leasing, le fournisseur du leasing achète un bien d'investissement déterminé suivant les indications de l'investisseur ou preneur du leasing et il le loue à ce dernier pendant une période convenue au préalable. Le preneur du leasing choisit lui-même le matériel et choisit librement le fournisseur.

Selon la nature du matériel loué, le leasing est divisé en leasing mobilier et leasing immobilier. On distingue trois formes importantes de leasing :

**Le leasing financier** : un financement à 100 % est intégré dans le contrat de location. Le contrat détermine les échéances périodiques et comprend une option d'achat. Le fournisseur du leasing ne supporte en principe aucun risque sur le bien loué, mais il court un risque de solvabilité. Le preneur du leasing est considéré comme le propriétaire sur le plan économique et il peut amortir le bien. Le fournisseur du leasing demeure le propriétaire sur le plan juridique.

**Le leasing opérationnel ou renting** : est comparable au leasing financier. La différence la plus importante est que le prix d'acquisition n'est pas intégralement remboursé pendant la durée du leasing et qu'aucune option d'achat n'est prévue à la fin de la période de leasing. Ce type de contrat est enregistré hors bilan chez le preneur de leasing. Le montant des loyers figure chaque année dans le compte de résultats. Vous ne devez cependant pas oublier d'intégrer ces contrats lors de l'évaluation du cash-flow disponible.

**Le contrat de leasing 'full service'** : ce contrat de location comprend une gamme complète de services. Le loyer fixe est calculé de manière à couvrir la totalité des frais d'entretien, d'assurance et de remplacement en cas de destruction. Le contrat de location ne comprend aucune option d'achat.

Le leasing s'adresse aux entreprises, aux indépendants, aux professions libérales, aux établissements universitaires, aux hôpitaux, aux administrations publiques, aux parastataux, etc.

## Le capital à risque

Le capital à risque, une alternative au financement bancaire, est accordé sous la forme de capitaux propres ou de prêts subordonnés et/ou convertibles<sup>7</sup>, pour lesquels peu de sûretés sont constituées. Dans cette forme de financement, l'entrepreneur obtient des fonds supplémentaires, mais il doit généralement accepter une certaine réduction de son pouvoir sur son entreprise, ce qui constitue un obstacle pour de nombreux petits et moyens entrepreneurs. En effet, ils veulent se développer en ne s'appuyant que sur leurs propres forces et, de ce fait, ne parviennent souvent pas à réaliser leurs ambitieux objectifs. L'entreprise qui veut se développer doit accepter que des tiers s'immiscent dans sa gestion. Ces tiers lui apporteront une pugnacité financière additionnelle en même temps qu'ils constitueront un interlocuteur supplémentaire. Un interlocuteur qui ne reprend pas le rôle de l'entrepreneur, mais qui lui présente de temps en temps un miroir. Il apporte généralement à l'entrepreneur un énorme enrichissement.

<sup>7</sup> Les prêts convertibles peuvent être convertis en capital-actions à des taux de conversion fixés à l'avance.

## LA SOCIÉTÉ DE CAPITAL À RISQUE

Les sociétés de capital à risque proposent en premier lieu un financement, qu'elles complètent par un certain soutien de gestion. Les grandes sociétés de capital à risque investissent de préférence dans des entreprises jouissant d'une bonne réputation et d'une augmentation régulière des bénéfices. Les entreprises croissantes auront donc plus de chance auprès des petites sociétés de capital à risque. En effet, croître signifie que les actions acquièrent de la valeur et pourront être revendues après un certain temps en réalisant un bénéfice.

Alors qu'une banque exige un intérêt et le remboursement des crédits, la société de capital à risque est heureuse de percevoir un dividende, et préfère même l'augmentation de la valeur des actions dans lesquelles elle a acquis une participation. Pour cette raison, la société de capital à risque porte une très grande attention au potentiel de croissance de l'entreprise. Elle l'analyse tant sur le court que sur le long terme. Elle examinera par conséquent le plan d'entreprise à la loupe pour identifier le potentiel de croissance, la qualité de la gestion, un produit ou un service d'un caractère innovant ou un potentiel de marché intéressant. La solvabilité et les sûretés seront moins importantes dans ce cas.

Une fois que l'entreprise sera lancée ou qu'elle sera entrée en bourse, la société de capital à risque compte récupérer son capital, de préférence considérablement étoffé. Mais depuis que plusieurs corrections boursières ont diminué la valeur de nombreuses entreprises débutantes, le capital à risque prend de moins en moins de risques. Les montants investis peuvent varier fortement selon le fonds. Certains fonds se concentrent sur les petits capitaux variant de 0,5 million d'euros à trois millions d'euros. D'autres visent plutôt les grands capitaux variant de trois millions d'euros à dix millions d'euros. Les rendements prévus dépendent du profil de risque, mais s'élèvent encore assez souvent à 15 à 20 % du capital investi.

Obtenir du capital à risque comme source de financement est une opération onéreuse pour l'entreprise. En effet, en raison de l'existence de risques, la société de capital à risque ne fournira le capital que lorsqu'elle pourra parvenir à des rendements élevés sur les participations qu'elle détient. L'entrepreneur manager n'acceptera pour sa part de supporter un tel coût que si la société de capital à risque lui propose plus qu'un simple financement. Or, la plus-value, pour l'entreprise, d'un financement par du capital à risque réside précisément dans la valeur ajoutée que crée la société de capital à risque.

## LES INVESTISSEURS PROVIDENTIELS ('BUSINESS ANGELS')

Les investisseurs providentiels sont souvent des entrepreneurs qui disposent d'une grande expérience pratique. Ils proposent un encadrement aux projets des jeunes entrepreneurs et leur apportent un soutien moral, stratégique et financier. Selon le type d'investisseur providentiel, l'entrepreneur devra s'attendre à une ingérence plus ou moins importante dans l'activité de l'entreprise. L'investisseur providentiel investit uniquement dans les secteurs qui lui sont suffisamment familiers.

Les montants investis sont généralement limités à un million d'euros au maximum par investissement.

Les investisseurs providentiels constituent cependant de vrais 'hyperliens' humains; ils font souvent office d'intermédiaire entre le jeune entrepreneur et d'autres investisseurs et l'introduisent dans un réseau efficace d'échange d'informations.

L'investisseur providentiel prend sous son aile les entreprises débutantes qui ont besoin d'un encadrement et leur apporte un soutien financier. Il les accompagne sur le plan de la gestion, mais également en ce qui concerne les aspects légaux, réglementaires ou

comptables du démarrage d'une entreprise. Les investisseurs providentiels espèrent que leur protégé parviendra à être coté en bourse pour pouvoir ainsi récupérer leur investissement bien étoffé.

## Exemple de financement d'une initiative ambitieuse

Votre entreprise débutante est particulièrement ambitieuse parce que vous détenez une technologie et un savoir-faire uniques. Le potentiel du marché est également gigantesque. La succession raisonnable des divers appels de capitaux pourra être la suivante :

- **départ** : vous établissez votre 'plan financier' et vous démarrez votre propre petite entreprise ;
- **appel 1 ou 'phase du semis'** : un investisseur providentiel verse en plusieurs étapes 500.000 euros en échange de 25 % des actions. Vous utilisez ces fonds pour développer votre produit et pour la toute première phase du marketing ;
- **appel 2** : le produit est prêt et il reçoit un bon accueil sur le marché. Vous faites appel à une petite société de capital à risque pour renforcer votre réseau et construire une base solide sur le marché intérieur. Elle investit un montant de deux millions d'euros en échange de 25 % des actions, ce qui entraîne que le pourcentage des actions détenues par l'investisseur providentiel se dilue, pour atteindre environ 18,75 % ;
- **appel 3** : vous et vos partenaires faites appel à un bailleur de fonds solide en vue de perfectionner votre produit, de renforcer votre organisation, de consolider votre position sur le marché et, le cas échéant, de lancer de nouveaux produits. Le montant s'élève à 7,5 millions d'euros en échange de 20 % des actions. Le pourcentage des actions détenues par l'investisseur providentiel et la première société de capital à risque va continuer à diminuer, pour atteindre conjointement environ 35 % ;
- **appel 4** : vous frappez à la porte d'un grand bailleur de fonds américain en vue du déploiement de votre entreprise aux États-Unis. Le montant de l'investissement s'élève à 40 à 50 millions d'euros.

## Le rôle des autorités publiques

Les autorités telles que l'Union européenne, les autorités fédérales, les régions et les provinces apportent également une aide au financement des PME. Citer ici l'intégralité de la gamme des mesures d'aide et de subvention proposées nous entraînerait cependant trop loin. Nous examinerons donc ci-après les possibilités de financement ouvertes aux PME :

### LE FONDS DE PARTICIPATION

Le Fonds de participation est une institution financière publique fédérale qui soutient et encourage l'esprit d'entreprise. Il collabore avec le Fonds européen d'investissement pour accorder des prêts aux entreprises débutantes. Le Fonds de participation s'adresse aux entrepreneurs débutants, aux indépendants, aux professions libérales et aux PME. Tant les personnes physiques que les personnes morales peuvent y faire appel. Certains secteurs sont néanmoins exclus.

Le Fonds de participation apporte également une aide pour le financement de projets d'investissement plus limités qui peuvent être d'une importance décisive pour l'entreprise.

Le Fonds de participation propose quatre types de prêts subordonnés : le prêt création, le prêt transmission, le prêt progression et le prêt lancement :

- \* **le prêt création** aide à financer le lancement de l'entreprise ou de l'activité indépendante. Vous êtes considéré comme un 'débutant' si vous exercez votre activité depuis moins d'un an à titre de profession principale ;

- \* **le prêt transmission** est destiné au débutant qui reprend un commerce ou une entreprise existants. Ce prêt permet de financer la reprise de toute l'affaire ou de la majorité des actions. Un prêt transmission s'élève à 125.000 euros au maximum ;
- \* **le prêt progression** permet de financer l'expansion d'un commerce ou d'une entreprise existants. Le montant d'un prêt progression s'élève à 75.000 euros au maximum ;
- \* **le prêt lancement** s'adresse aux demandeurs d'emploi qui veulent créer leur propre affaire. Un prêt lancement s'élève à 27.500 euros au maximum.

Le Fonds de participation n'intervient que partiellement dans le financement. En plus des montants maximums cités ci-dessus, il applique également les plafonds suivants :

- ✓ maximum limité à la moitié de la partie professionnelle de l'investissement ;
- ✓ maximum limité au montant accordé par la banque ;
- ✓ maximum limité à trois fois l'apport personnel.

Les conditions sont cependant plus souples pour un prêt lancement : au moins 25 % du montant du prêt lancement demandé doit être financé par des fonds propres ou un crédit bancaire. Pour obtenir un prêt auprès du Fonds de participation, vous devez vous adresser à votre banquier, qui introduira une demande si vous répondez aux conditions requises.

Pour de plus amples informations, consultez le site : [www.fonds.org](http://www.fonds.org).

#### VLAAMS WAARBORGFONDS (LE FONDS DE GARANTIE FLAMAND)

Le Vlaams Waarborgfonds garantit le remboursement du capital et des intérêts pour les entreprises qui demandent des crédits d'investissement et des crédits à court terme. Il permet ainsi aux petites entreprises d'obtenir des crédits qu'elles ne pourraient pas obtenir dans le circuit bancaire normal en raison de leur absence de garanties. Pour pouvoir bénéficier de l'aide du Vlaams Waarborgfonds, l'entreprise doit remplir des critères d'appréciation spécifiques tels que la compétence professionnelle et la bonne réputation de demandeur du crédit, la viabilité de l'entreprise et le montant du projet d'investissement. Les entrepreneurs débutants peuvent bénéficier de l'aide du Vlaams Waarborgfonds s'ils sont âgés de moins de 35 ans et établis comme indépendants depuis 24 mois au maximum.

Le Vlaams Waarborgfonds prépare actuellement une nouvelle réglementation.

Pour de plus amples informations, consultez le site : [www.ondernemen.vlaanderen.be](http://www.ondernemen.vlaanderen.be) ou téléphonez au 02 289 85 00.

#### FONDS DE GARANTIE DE LA RÉGION DE BRUXELLES-CAPITALE

Le Fonds bruxellois de garantie intervient dans certains cas pour fournir des garanties pour les PME et les indépendants établis dans la région bruxelloise qui demandent un crédit professionnel.

Pour de plus amples informations, consultez le site [www.abe-bao.be](http://www.abe-bao.be) (site Internet de l'Agence bruxelloise pour l'entreprise) ou téléphonez au 02 548 22 99 (numéro direct du Fonds bruxellois de garantie).

#### FONDS DE GARANTIE DE LA RÉGION WALLONNE

La Sowalfin est le guichet financier unique des PME en Wallonie ([www.sowalfin.be](http://www.sowalfin.be)).

#### SUBVENTIONS

Les subventions publiques accordées sous la forme de subventions en capital constituent une

source directe de financement. Ces subventions augmentent les capitaux permanents de l'entreprise et réduisent son besoin en financement à court terme. L'amortissement des subventions en capital a un effet positif sur le résultat net. Ainsi, en cas de mise en réserve du bénéfice net, elles permettent à l'entreprise de reconstituer partiellement ses capitaux permanents - après déduction de l'impôt sur les sociétés.

Les subventions en intérêts et les avantages à l'emploi ont également un effet positif sur le résultat net de l'entreprise. En cas de mise en réserve du bénéfice net, elles auront un effet positif sur l'accroissement des capitaux permanents.

Le **Fonds européen d'investissement** ([www.eif.eu.int](http://www.eif.eu.int)) soutient les fonds de capital à risque, ce qui permet aux entreprises d'y faire appel plus facilement.

La **Banque européenne d'investissement** ([www.eib.eu.int](http://www.eib.eu.int)) accorde des garanties, notamment à des banques qui financent des PME.

## BAILLEURS EUROPÉENS DE CAPITAL À RISQUE POUR LES PME INNOVATRICES

Plusieurs initiatives européennes mettent du capital à risque à la disposition des PME opérant dans les secteurs innovateurs. Il s'agit donc de capital, et non de crédits ou de garanties.

Nous citerons ici deux exemples de telles initiatives de la Commission européenne :

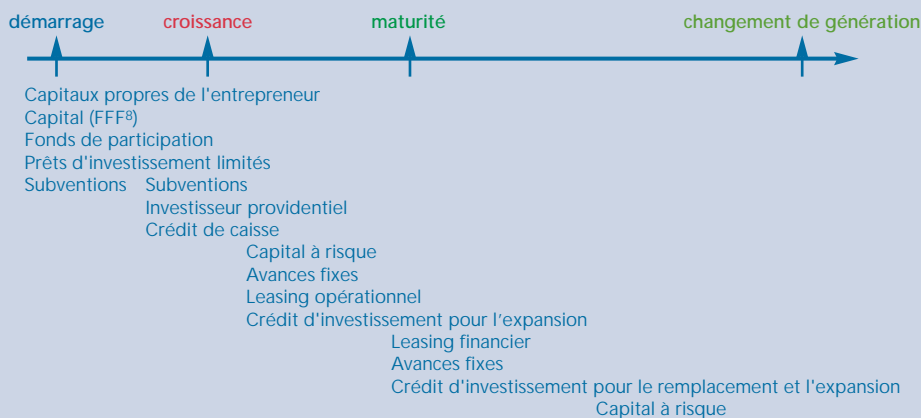
- **SEED CAPITAL** (capital de départ)  
Un réseau de 25 fonds de capital de départ, coordonné par la European Venture Capital Association (EVCA, Association européenne de capital à risque), qui investit uniquement dans de jeunes entreprises à la recherche de financement. Ces jeunes entreprises, qui sont en pleine phase de développement d'une stratégie ou d'un prototype, ne peuvent donc pas encore faire appel aux sources de financement plus traditionnelles. Le capital de départ s'élève à 25.000 euros au minimum et à 200.000 euros au maximum.
- **EUROTECH CAPITAL**  
Un réseau d'institutions financières qui s'engagent à mettre 20 % de leur capacité d'investissement à la disposition de projets d'entreprise de haute technologie et internationaux.

### **Lorsque les autorités encouragent les prêts des amis**

*Les autorités peuvent également intervenir pour encourager les prêts des 'family, friends and fools'. Elles envisagent ainsi dans notre pays de stimuler, suivant le modèle néerlandais, le 'prêt de Tante Agathe' (ou tante à héritage) par des encouragements fiscaux. Ceux-ci pourraient consister à accorder une exemption fiscale des intérêts de l'impôt sur les personnes physiques et à rendre déductible le capital emprunté en cas de non-récupération.*

## Quelle source de financement pour quelle phase de la vie de l'entreprise ?

Les besoins en financement spécifiques des différents cycles de la vie d'une entreprise impliquent qu'il existe, pour chaque phase, des formes de financement plus indiquées. La notion de 'formes de financement les plus indiquées' n'implique cependant pas que les autres formes de financement ne sont pas envisageables pendant la phase de vie concernée. Ainsi, les crédits à court et à long terme classiques peuvent être choisis pendant n'importe quelle phase. Le schéma ci-dessous reprend les formes de financement les plus importantes.



Yves Fassin, EMG SA

## Les garanties sont tout aussi importantes que les taux d'intérêt



“Le financement des investissements d'une PME ne se déroule pas toujours de manière idéale”, constate Yves Fassin, administrateur délégué de EMG, une entreprise de Tildonk, près de Louvain, qui opère depuis plusieurs décennies dans la transformation de la tôle, la soudure et la sous-traitance. “La relation entre les PME et les financiers n'est jamais vraiment facile, bien que nous n'ayons pas connu de problèmes ces dernières années, malgré Bâle II et les conséquences de débâcles telles que celle de Lernout & Hauspie.”

Yves Fassin estime qu'une bonne relation avec les banquiers, qui sont les seules sources de financement qu'il cite, repose sur la confiance. “Vous développez celle-ci sur le long terme, en respectant vos engagements en tant qu'entrepreneur et en présentant de bons chiffres”, explique-t-il. “Malheureusement, les directions et les responsables des relations des banques changent assez souvent, et à chaque nouvelle personne de contact, vous devez surmonter une période critique.”

Lors du choix de ses financiers il attache une relativement grande importance aux garanties qu'ils demandent. “Les garanties que je dois fournir constituent un critère au moins aussi important que le taux d'intérêt que j'obtiens. Je choisis ainsi parfois le financier qui calcule des intérêts légèrement plus élevés, mais demeure raisonnable sur le plan des garanties. En effet, le financier demande parfois de couvrir trois fois le montant du crédit par des garanties ! Il faut alors négocier. Il n'est pas rare en outre que le financier demande une caution personnelle, ce qui abolit en fait la séparation entre le patrimoine de l'entreprise et le patrimoine privé”, ajoute Yves Fassin. Ce dernier met également ses confrères entrepreneurs en garde contre le fait que les garanties fournies pour un crédit ancien et remboursé peuvent encore être valables. Il est préférable en outre que les garanties n'entraînent pas de frais supplémentaires d'inscription ou d'actes notariés, comme un mandat par exemple.

Yves Fassin continue pourtant à développer de manière très constructive ses relations avec les banques. “Je joue franc jeu et leur présente mes chiffres spontanément tous les six mois. Je discute également de mes éventuels besoins de financement, de préférence suffisamment longtemps à l'avance et je n'attends pas de devoir rembourser une ligne de crédit en une semaine. Lorsque la situation est un peu moins bonne, la franchise peut entraîner des réactions de panique de la part des banquiers, mais une relation de confiance et une vision à long terme parviennent à les compenser. Un bon banquier est comme un bon ami : vous n'apprenez à le connaître que lorsque la situation est difficile. Le banquier demeure donc en premier lieu un partenaire. Je conseillerais néanmoins aux entrepreneurs de travailler avec deux banques. En effet, leurs conditions et leur vitesse de réaction peuvent être différentes pour certains produits.”

<sup>8</sup> ‘Family, friends and other fools’ (famille, amis et autres fous).

## Pourquoi le partenaire financier prévoit-il des garanties ?

Aucun banquier ne montera sur un bateau qui fait naufrage, même s'il y a de bonnes bouées de sauvetage à bord. Il est néanmoins imprudent de naviguer sur un bateau sans bouées, surtout lorsqu'on prévoit du mauvais temps. Cette description s'applique également aux garanties.

L'époque à laquelle les banques accordaient des crédits parce que l'entreprise présentait de bonnes garanties est définitivement révolue. Lorsqu'elles considèrent que le risque est trop élevé, les banques exigeront toujours des garanties, pour le cas où l'emprunteur rencontrerait des difficultés.

En effet, il ne faut pas perdre de vue qu'une banque n'est pas un fournisseur de capital à risque. La banque doit rendre compte de ce qu'elle fait avec les dépôts de ses épargnants, et ses marges sont trop limitées pour prendre des risques. La banque ne peut créer aucune apparence de solvabilité et est, de ce fait, parfois obligée de mettre fin au financement.

Si l'emprunteur ne peut pas rembourser son crédit à l'échéance, la banque devra obtenir ce remboursement sur ses biens. Or, elle ne sera souvent pas le seul créancier de l'emprunteur, et elle devra se joindre aux divers autres créanciers qui se trouvent dans le rang.

En cas de faillite, on applique le principe de l'égalité des créanciers : les biens du débiteur constituent la garantie commune de l'ensemble de ses créanciers. Le produit de la vente des biens du débiteur sera donc réparti entre les différents créanciers proportionnellement au montant des créances de ces derniers, à moins qu'il existe des motifs légaux d'accorder la priorité à certains créanciers, tels que des privilèges et des hypothèques.



### **La banque exige donc des garanties pour acquérir une position privilégiée !**

La banque acquiert une position privilégiée en stipulant des **sûretés réelles** (généralement devant notaire). La banque peut en outre passer certains accords avec les emprunteurs, qui peuvent éventuellement aboutir à des garanties effectives dans l'avenir. On parle alors de **sûreté morale**.

Les facteurs les plus importants qui déterminent la composition des garanties sont les suivants :

- ✓ l'entreprise a-t-elle correctement défini son besoin de crédit, et a-t-elle choisi la forme de crédit la mieux adaptée ?
- ✓ la demande de crédit entre-t-elle dans le cadre d'un plan d'affaires axé sur l'avenir et réaliste ?

La banque n'a cependant pas le droit d'exiger des garanties illimitées : la garantie demandée doit être proportionnelle au crédit demandé.

### **Le crédit hypothécaire**

Une **hypothèque** est une sûreté réelle sur un bien immobilier. En cas de réalisation, le prix du bien immobilier grevé est réservé au paiement d'une ou plusieurs dettes du propriétaire ou d'un tiers, sans que le propriétaire soit tenu de céder la propriété du bien immobilier.

On peut constituer une hypothèque sur des biens immobiliers négociables et sur des navires. Les droits indivis existant sur des biens immobiliers tels que la nue propriété, les droits d'usufruit, l'emphytéose et le droit de superficie peuvent également être hypothéqués séparément. Les hypothèques sur ces droits réels ont cependant un caractère plus précaire qu'une hypothèque en pleine propriété. L'hypothèque s'étend également aux biens mobiliers qui sont devenus immobiliers par incorporation ou par destination. Les biens 'immobiliers par incorporation' sont les biens mobiliers qui sont fixés dans le sol d'une manière ou d'une autre et destinés à rester sur place. Les biens 'immobiliers par destination' sont les biens qui sont mobiliers par nature, mais qui sont considérés juridiquement comme des biens immobiliers parce qu'ils sont nécessaires ou utiles à l'exploitation d'un bien immobilier. Ce qui suppose que le propriétaire du bien mobilier est également propriétaire du bien immobilier.

Toute hypothèque - sauf les hypothèques maritimes - doit être constatée par un acte authentique (notarié). L'hypothèque doit ensuite être inscrite à la conservation des hypothèques de l'arrondissement dans lequel sont situés les biens grevés de l'hypothèque. Le fait d'inscrire l'hypothèque dans les registres du conservateur des hypothèques compétent rend l'hypothèque opposable aux tiers. Lors de l'inscription, vous devez payer des droits d'enregistrement qui s'élevaient actuellement à 10 % du montant du capital, à majorer des frais accessoires.

Toute inscription hypothécaire expire après 30 ans. Cependant, si l'hypothèque est renouvelée avant l'expiration de ce délai, elle conserve son rang initial et son opposabilité aux tiers pour une nouvelle période de 30 ans.

## Gage sur fonds de commerce

Le **gage sur fonds de commerce** a été introduit par la loi du 25 octobre 1919 dans le but d'améliorer les possibilités de crédit des petits commerçants. En effet, ces derniers ne pouvaient souvent pas obtenir de crédit parce qu'ils ne pouvaient pas fournir de garantie : les commerçants ne possédaient généralement aucun bien immobilier (hypothèque) et il leur était impossible de mettre en gage leur équipement professionnel et leurs stocks car cette opération aurait exigé une 'dépossession' qui aurait menacé la continuité de l'entreprise. Pour résoudre ce problème, le législateur a créé un gage sans dépossession : le gage sur fonds de commerce.

Le fonds de commerce est l'ensemble des éléments corporels et incorporels qu'un commerçant réunit dans le but d'attirer des clients par son activité commerciale et de les conserver.

Concrètement, on considère que font partie du fonds de commerce et sont donc susceptibles d'être mis en gage les éléments suivants : la clientèle, l'enseigne, l'organisation commerciale, les marques, les brevets et licences, le droit au bail, le mobilier et l'outillage. Si l'acte de gage le prévoit expressément, le gage peut également comprendre jusqu'à 50 % de la valeur du stock de marchandises présent ainsi que les créances commerciales, les valeurs et les crédits de caisse.

Les terrains, les bâtiments et les biens mobiliers qui sont devenus immobiliers par incorporation ne font pas partie du gage sur fonds de commerce. Les biens pris en leasing ne font pas partie non plus du fonds de commerce car, sur le plan juridique, ils appartiennent à la société de leasing.

Le gage sur fonds de commerce peut être établi par acte sous seing privé ou authentique entre le fournisseur du crédit et l'emprunteur. Son prix est généralement égal aux frais de l'acte de gage qui lui sont directement liés.

## La procuration hypothécaire

Une **procuration hypothécaire** est un contrat par lequel le propriétaire d'un bien immobilier (le mandant) accorde, par un acte authentique, à un ou plusieurs mandataires (normalement des responsables de la banque), une procuration irrévocable pour hypothéquer, en agissant conjointement ou séparément, un ou plusieurs de ses biens immobiliers définis dans l'acte au profit de la banque.

La procuration hypothécaire ne réalise donc pas une hypothèque effective au profit de la banque. Elle n'a qu'une valeur de gage et de couverture potentielle. La banque ne jouit d'aucune position privilégiée du fait de la procuration hypothécaire.

## La caution

Une **caution** est une sûreté personnelle. Il s'agit d'un contrat par lequel une personne promet aux créanciers d'exécuter les engagements du débiteur si celui-ci ne peut pas les respecter. La caution peut être solidaire et indivisible.

## La transmissibilité des garanties fournies

Actuellement, les garanties accordées à une institution financière ne peuvent pas être transmises à une autre institution financière.

Vu le prix de l'octroi de cautions, de nombreuses voix s'élèvent aujourd'hui en faveur de la transmissibilité des garanties fournies, une solution qui éviterait que les entrepreneurs deviennent trop dépendants d'une banque. En effet, de trop nombreux jeunes entrepreneurs accordent la totalité de leurs possibilités de garantie à un seul banquier (financement du démarrage ou de la croissance). De ce fait, ils ne sont plus libres de négocier d'autres crédits ou des crédits à des conditions plus avantageuses auprès d'autres banques. La transmissibilité des garanties fournies pourrait apporter une solution à ce problème.

*De nombreux entrepreneurs n'effectuent aucun suivi, ou un suivi insuffisant, des garanties qu'ils ont fournies. Or, il faut tenir compte du fait que les cautions réelles et les éventuelles cautions personnelles conservent leur force juridique même après le remboursement du crédit accordé. La lettre de crédit mentionne ainsi parfois expressément : "pour le présent crédit ainsi que tous les crédits antérieurs et futurs". La banque s'assure ainsi de ne pas avoir à renouveler les garanties lors de l'octroi d'un nouveau crédit ultérieurement, et elle s'assure en même temps une position de garantie privilégiée à long terme. Vous devez donc veiller en bon père de famille à ce que votre portefeuille de garanties soit proportionnel au crédit ouvert, et prendre les mesures nécessaires pour libérer votre position de garantie dès que le moment opportun se présente. Il est naturellement plus facile de le faire lorsque l'entreprise va plutôt bien que lorsque vous négociez un nouveau crédit pour financer les pertes éventuellement subies suite à une mauvaise décision d'investissement.*

*Il est en tout cas dans votre intérêt de lire attentivement les contrats de garantie sous seing privé ou authentiques.*

## La lettre de crédit

Le financement définitif qui a été négocié est pratiquement toujours constaté formellement dans un contrat de crédit/de financement ou dans une lettre de crédit ou lettre d'intention. Pour l'entrepreneur, il est extrêmement important d'étudier cette lettre avec

la plus grande attention et, le cas échéant, en présence de son partenaire financier. Vous devez comprendre parfaitement le contenu et la portée de chacun des paragraphes de cette lettre. Cette dernière doit mentionner de manière claire et transparente les points suivants :

- ✓ le nom et les informations juridiques relatives au fournisseur du crédit ;
- ✓ le nom et les informations juridiques relatives à l'emprunteur ;
- ✓ le but du crédit ;
- ✓ la nature et le montant du crédit accordé ;
- ✓ les conditions de retrait du crédit accordé ;
- ✓ le taux d'intérêt ;
- ✓ le calendrier de remboursement du crédit accordé ;
- ✓ les garanties fournies et les conditions d'exercice de ces garanties ;
- ✓ la possibilité de remboursement anticipé et les conditions applicables ;
- ✓ les éventuels intérêts de retard et/ou clauses pénales en cas de non-respect des conditions posées.

Dans la plupart des cas, le banquier renverra, dans la lettre de crédit, aux conditions générales de crédit établies par la banque concernée. Or, le texte de ces conditions générales est truffé de termes juridiques et s'avère souvent difficile à lire pour un profane en droit financier. Il est cependant recommandé d'étudier la portée de ce texte avec votre banquier et, le cas échéant, de reformuler certains paragraphes de manière plus précise et mieux adaptée à votre situation. Un conseil important : lisez toujours intégralement la version du contrat que vous signez et qui, par conséquent, vous engage. Il vous sera ainsi possible d'apporter une correction que vous avez oubliée ou de vérifier la présence d'une dernière modification que vous avez négociée et qui est importante dans votre situation spécifique, et même de l'ajouter manuellement.

Les lettres de crédit renvoient souvent à des lettres antérieures, et le lecteur ne sait alors plus exactement quelles sont les conditions effectivement applicables. Vous pouvez éviter ce problème en demandant à votre banquier d'établir un nouveau texte coordonné. En effet, conclure des accords clairs constitue la meilleure solution pour les deux parties.

### Remarque classique (banquier) et réaction (entrepreneur)

## L'évaluation de la garantie

#### Banquier

“La hauteur de la garantie par rapport au crédit est également liée à la valeur de la garantie fournie. Ainsi, un gage sur fonds de commerce a une valeur d'exercice réelle, qui s'élève à seulement 15 à 20 % du montant prévu. En effet, au moment de la réalisation, la banque est souvent confrontée au fait que les actifs ont disparu légalement ou illégalement (l'exemple le plus tristement célèbre dans ce contexte est celui du gage sur fonds de commerce des restaurants). Au moment où la banque peut réaliser sa garantie, il apparaît souvent que tous les biens de valeur ont disparu sans laisser de trace. Les mauvaises expériences qu'ont connues des banques en matière de réalisation des garanties les ont rendues prudentes et exigeantes. Comme dans de nombreux cas, les entrepreneurs de bonne foi payent pour ceux qui sont malhonnêtes.”

#### Entrepreneur

“Les entreprises comprennent de mieux en mieux que les banques subissent souvent des pertes du fait des entreprises de mauvaise foi. Mais elles s'attendent également à ce que le banquier fournisse les efforts nécessaires pour mieux évaluer la bonne foi de son client. Or, actuellement, les banques utilisent trop souvent uniquement des modèles informatiques qui mettent l'accent sur les chiffres et non sur la personne.”



## VI. COMMENT COMMUNIQUER AVEC LE MONDE FINANCIER

Une fois qu'il a choisi la forme de financement adéquate, l'entrepreneur doit communiquer de manière efficace avec son partenaire financier externe. Constituer un dossier de crédit solide se révèle dans ce cadre absolument indispensable et dépasse le *hic et nunc* de la demande concrète de financement. Il est également important de connaître les critères de décision du partenaire externe. Exprimez clairement vos besoins, vos attentes et, le cas échéant, les garanties que vous souhaitez ou ne souhaitez pas fournir. Cette approche aidera les parties à mieux se comprendre mutuellement.

Vous avez décidé de faire appel au marché financier externe pour financer un investissement ou pour soutenir la structure financière de votre entreprise lors de sa croissance et/ou d'une reprise. Il est alors important de bien vous préparer : constituez un dossier de crédit solide et informez vos partenaires financiers au préalable de votre demande.

Communiquez ouvertement et de façon permanente avec votre partenaire financier : ne lui parlez pas uniquement lorsque vous avez besoin d'un crédit. Bâissez une relation franche avec lui et concertez-vous régulièrement avec lui sur l'évolution du marché dans lequel vous opérez et sur l'évolution (financière, technologique et commerciale) de votre propre entreprise.

### Quelles sont les informations à mentionner dans le dossier de crédit ?

Constituer un dossier de crédit est une opération plus importante que la rédaction d'une brève lettre signalant à votre directeur de banque que vous allez effectuer un investissement supplémentaire et que vous souhaitez le financer à l'aide de ressources externes<sup>9</sup>. Un bon dossier de crédit doit comprendre notamment les éléments suivants :



- ✓ une description concise de votre entreprise et du secteur d'activité dans lequel elle opère. Cette description peut comprendre votre gamme de produits, vos marchés et vos principaux concurrents ;
  - ✓ une copie des derniers comptes annuels ;
  - ✓ une description des compétences des membres-clés de votre direction (joindre les CV) ;
  - ✓ une description de l'investissement envisagé ou de la transaction prévue, et le motif du financement par des tiers ;
  - ✓ une description claire de la demande de crédit ;
  - ✓ une explication de la manière dont vous rembourserez cette facilité de crédit supplémentaire. Nous vous conseillons de joindre ici un modèle d'entreprise complet comprenant le calcul des ratios les plus importants ;
- ✓ un relevé des crédits en cours et des garanties qui y sont associées ;
  - ✓ une proposition relative au montant maximum que vous êtes prêt à donner en garantie des crédits demandés.

La constitution d'un tel dossier n'est pas seulement utile pour les tiers concernés, elle se révèle également utile pour vous-même en tant qu'entrepreneur. En effet, elle vous permet de réfléchir aux risques que le tiers verra dans votre dossier de crédit et d'anticiper ainsi de nombreuses questions du financier externe.

Un financement ne se règle pas en un tour de main : prévoyez que les négociations relatives au financement peuvent durer un certain temps. Selon la relation de confiance préexistante, la nature du financement et la préparation déjà effectuée, il peut facilement s'écouler 6 à 8 semaines avant que toutes les formalités d'un financement soient achevées.

---

<sup>9</sup> L'extension de vos crédits sur la base d'un dossier de crédit existant peut cependant être effectuée dans de nombreux cas en adressant une requête concise au banquier. Cette requête doit indiquer les références du dossier de crédit et fournir quelques explications sur les motifs de l'extension demandée.



Luc Vandewalle, président du comité de direction de l'Association belge des banques (ABB) et président du comité de direction d'ING Belgique

## Conseils aux dirigeants de PME

**Quelles sont les choses que les PME doivent faire ou ne pas faire dans leur communication avec le monde bancaire ?**

" Je formulerais trois conseils à l'intention des dirigeants de PME. Premièrement, préparez une description claire du projet industriel/commercial et de tous ses aspects. En d'autres termes, sa logique commerciale, y compris l'analyse des 'forces-faiblesses-opportunités et menaces', devra être claire. Mon deuxième conseil sera de jouer franc jeu. Mieux la banque connaît la situation actuelle de l'entrepreneur et du projet, plus il lui sera facile d'élaborer une solution sur mesure. En troisième lieu, je déconseillerais aux dirigeants de PME de se concentrer sur une seule solution financière. En effet, leurs chances de réussite seront beaucoup plus élevées si l'entreprise analyse ses projets dans une perspective globale et dans une optique à moyen terme."

**Quels sont les points auxquels les PME doivent prêter une attention particulière lors de la constitution de leur dossier de crédit ?**

"Trois points sont essentiels ici. En premier lieu, une approche professionnelle de la part de la PME. C'est-à-dire qu'elle doit disposer des compétences nécessaires tant sur le plan de la gestion que sur le plan sectoriel. En deuxième lieu, la crédibilité du projet. En d'autres termes, le dossier doit s'appuyer sur des faits et des chiffres démontrant que la PME a établi un plan d'affaires solide. En troisième lieu, la solvabilité ou la solidité financière de la société compte tenu de l'impact du plan d'affaires envisagé. En effet, je constate régulièrement que la sous-capitalisation de leurs plans d'expansion affaiblit les PME."

**Les garanties bancaires constituent souvent une source de soucis pour les PME. Quelle politique suivent les banques sur ce plan ?**

"Lors de l'analyse d'une demande de crédit, les garanties sont le dernier élément à être examiné. Elles sont déterminées en concertation avec la PME et dépendent des critères suivants :

- de quelle expérience bénéficie la direction ?
- quels sont les résultats obtenus par l'entreprise ?
- quelle est la proportion du projet par rapport aux possibilités financières de la PME ?
- quels seront les efforts personnels de la PME dans le financement du projet ?
- la capacité de remboursement : le cash-flow est-il suffisant pour supporter les charges financières supplémentaires prévues par le plan d'affaires ?"

**L'ABB est-elle en faveur de la conclusion d'un code de conduite entre les banques et les PME ?**

"L'ABB a soutenu, par le biais de sa fédération de coordination européenne, la proposition d'un code de conduite européen. Aucun consensus n'a cependant encore été atteint sur ce point à l'heure actuelle. Ce qui ne nous empêche pas de collaborer avec les représentants des PME, dont la FEB, à l'élaboration d'un code de conduite au niveau belge. Le comité de concertation entre les PME et les banques, créé au sein de l'ABB, a engagé des débats sur ce point. Ce code devra prévoir des droits et des obligations pour les deux parties, mais chacune continuera à supporter ses propres responsabilités. En effet, le dirigeant de PME détermine sa stratégie de manière autonome et la banque conserve le droit de décider à qui et sur quelles bases elle peut accorder un crédit. Cependant, il est évident qu'une plus grande clarté sur les critères appliqués ne peut que contribuer à améliorer la communication."

## Quels sont les critères appliqués par le financier externe pour évaluer votre dossier ?

Lors de l'évaluation d'une demande de crédit, les partenaires financiers potentiels examinent plusieurs éléments en plus de l'objet concret du financement et des éventuelles garanties disponibles. Cet examen est basé sur la règle des 3 M :

- ✓ Management
- ✓ Market
- ✓ Money.



**Une relation de confiance franche entre le dirigeant d'entreprise et la banque améliore grandement le contact. Dans ce cadre, le dirigeant d'entreprise doit jouer franc jeu et donner au banquier la possibilité d'apprendre à bien connaître l'emprunteur. Le banquier pourra ainsi s'assurer que la situation présentée correspond à la réalité et qu'il peut conclure la transaction prévue d'une manière financièrement positive.**

### Management

L'évaluation de la gestion repose principalement sur la règle des trois E : Équipe, Équipe, Équipe. La qualité et la confiance dans les capacités de gestion de l'équipe de direction sont incontestablement liées aux autres critères d'évaluation.

- ✓ Qui dirige l'entreprise introduisant la demande de crédit ? En posant cette question, c'est bien sûr le nom, mais surtout l'intégrité, la fiabilité et le savoir-faire de cette personne que l'on vise à déterminer.
- ✓ Quelle est la structure de l'entreprise ? Il s'agit ici de sa structure juridique, mais la question vise également la transparence avec laquelle l'entreprise publie ses chiffres.
- ✓ La direction de l'entreprise bénéficie-t-elle d'un savoir-faire suffisant ? Dans ce cadre, le financier posera généralement les questions suivantes : 'Depuis combien de temps les dirigeants de l'entreprise travaillent-ils dans le secteur ?' ; 'Quels projets la direction a-t-elle déjà réalisés dans sa spécialité ?' ; 'S'engager dans cette activité requiert-il des connaissances spécifiques ?'
- ✓ Existe-t-il un plan d'affaires ? Dans l'affirmative, est-il réaliste ?
- ✓ La direction de l'entreprise a-t-elle une connaissance et une compréhension suffisantes de ses propres structures et possibilités ?
- ✓ L'avenir de l'entreprise est-il assuré par une stratégie de continuité ?
- ✓ Les permis d'exploitation et les autres permis nécessaires ont-ils été obtenus ?
- ✓ La société remplit-elle ses obligations légales (actualisation des statuts, dépôt des comptes annuels, etc.) ?
- ✓ Existe-t-il déjà une relation de confiance entre la direction et le banquier ?
- ✓ ...

Le financier examinera également la qualité et le caractère réaliste du plan financier présenté. Les critères d'appréciation importants dans ce cadre seront le cash-flow, le cash-flow disponible, l'analyse des flux de capitaux et les perspectives. En effet, ces indicateurs sont essentiels pour déterminer la capacité de remboursement d'un financement.

Le financier effectuera en outre une **analyse approfondie du bilan**, au cours de laquelle il cherchera immanquablement une réponse aux questions suivantes :

- ✓ la valeur comptable des actifs immobilisés correspond-elle à leur valeur réelle (estimée) ?
- ✓ dans quel état sont les biens d'équipement ?
- ✓ quelle est la vitesse de rotation moyenne des stocks ?
- ✓ le stock ou la nature des produits en stock présentent-ils des risques de vente ?
- ✓ les clients et les autres débiteurs présentent-ils des risques de recouvrement ? Dans l'affirmative, les provisions constituées sont-elles réalistes ?

- ✓ les capitaux permanents constituent-ils une réserve financière suffisante (fonds de roulement disponible) ?
- ✓ les capitaux propres donnent-ils une image exacte de l'implication financière des actionnaires ?

Lors de cette analyse du bilan, le financier externe examinera toujours d'un oeil particulièrement critique les postes suivants : les frais d'établissement, les immobilisations incorporelles et les écarts de consolidation (clientèle dans un compte annuel consolidé). Il recherchera ici les techniques qui permettent de présenter un bilan plus positif que la réalité économique. Si ces rubriques sont suffisamment étayées, vous parviendrez sans peine à le convaincre de l'exactitude de ces postes.

Dans une approche plus dynamique, le banquier examinera également en détail le **compte de résultats**. Il ne prendra pas ici pour base le résultat comptable net, mais le cash-flow (= le flux monétaire net généré par les activités de l'entrepreneur) et il comparera ce chiffre aux remboursements de capital annuels du financement pour calculer la capacité de remboursement de l'entreprise.

En effet, cette capacité de remboursement est fondamentale : une demande de crédit pour un investissement dont il est établi d'avance que l'entreprise n'a pas la capacité de le rembourser n'a aucune chance d'être acceptée.

## Market

- ✓ Quel est le profil de risque du marché dans lequel opère le demandeur du crédit ?
- ✓ Quelle est la position de l'entreprise sur son marché ?
- ✓ Dans quelle mesure l'approvisionnement de l'entreprise dépend-il d'un ou plusieurs fournisseurs principaux ?
- ✓ Dans quelle mesure les ventes de l'entreprise dépendent-elles d'un ou plusieurs clients importants ?
- ✓ La direction de l'entreprise connaît-elle les opportunités et les risques du marché et est-elle en mesure de corriger la stratégie de l'entreprise de manière flexible dans un marché qui évolue rapidement ?

## Money

Il est important de donner une image exacte de l'objet réel du financement parce que ce dernier aura une influence sur le choix de la technique de financement et des conditions qui y sont liées (taux d'intérêt, durée, garanties, ...).

Lorsque des tensions de liquidité surviennent, l'analyse présentée devra faire apparaître leur cause et quelle sera l'évolution ultérieure du problème après la mise en oeuvre de la stratégie choisie.

Cette recherche devra montrer si le besoin en financement peut effectivement être financé et quelle est la forme de financement adaptée.

Si le besoin de financement découle d'un besoin d'investissement, il est utile de savoir s'il s'agit d'un investissement de remplacement ou d'un investissement destiné à améliorer la rentabilité de l'entreprise ou à soutenir son potentiel de croissance.

Si le besoin de financement est lié à l'exploitation de l'entreprise, le banquier examinera s'il n'est pas la conséquence :

- ✓ de créances irrécouvrables ;
- ✓ d'un stock invendable ;
- ✓ d'une capacité de remboursement insuffisante ;
- ✓ d'une augmentation des avances aux associés ;
- ✓ d'arriérés envers les fournisseurs et/ou les impôts.

En effet, un besoin en financement imputable à un ou plusieurs des éléments précédents est le signe d'une direction inadaptée. L'entrepreneur devra donc résoudre le problème au sein de ses propres structures avant de connaître son réel besoin en financement.

### Stany Boone, président des Vlaamse Business Angels Netwerken (Réseaux des investisseurs providentiels flamands)



#### “ Un plan d'activité réaliste est le minimum requis ”

“ La fusion récente des différents réseaux locaux d'investisseurs providentiels représente une grande amélioration pour les entreprises. En effet, nous appliquons à présent le principe du ‘point de contact unique’ et la visibilité de ces bailleurs de fonds non officiels s'est grandement améliorée. Nous nous en apercevons d'ailleurs à nos dépens par l'augmentation du nombre d'entreprises qui se présentent ”, explique Stany Boone, président des BAN-Vlaanderen. “ La récente campagne médiatique des autorités flamandes renforcera probablement encore cet effet. ” La fusion elle-même a cependant absorbé beaucoup d'énergie pendant longtemps et les Business Angels eux-mêmes sont de ce fait demeurés un peu isolés. Grâce à une nouvelle direction homogène et enthousiaste, cette période est à présent révolue. Nous avons ainsi décidé notamment de ne pas supprimer le service régional. En effet, il est apparu que les actions des BA sont fortement liées aux régions. Et que la communication sur les projets requiert peut-être plus qu'un dossier solide. Stany Boone explique : “ Les données que nous conservons ne me permettent pas de déterminer la raison pour laquelle une affaire ne se conclut pas. Il est cependant clair qu'à côté des éléments rationnels, les facteurs émotionnels jouent également un rôle. ” Utiliser la complémentarité des BAN-Vlaanderen avec les autres possibilités existant sur le marché fait également partie de la stratégie destinée à fournir aux entreprises les plus grandes chances de réussite. “ La complémentarité existe dans des domaines très divers ”, poursuit Stany Boone. “ Nous collaborons comme précédemment avec les autres réseaux BA, mais également avec les organismes financiers, les sociétés de développement régional, les universités, les fonds de capital à risque, etc. Dans ce sens, nous sommes un réseau plutôt ouvert, qui favorise la transparence et l'égalité des chances de tous les investisseurs providentiels. ”

Stany Boone conseille naturellement aux entreprises débutantes qui ont l'ambition et la possibilité de développer une activité innovatrice de contacter les BAN-Vlaanderen. “ Les illusions n'ont cependant aucune place ici. Un plan d'activité solide et très réaliste est le minimum requis. Il constitue de toute façon le meilleur moyen de communication dans cette situation. Ce n'est pas par hasard que les BAN-Vlaanderen organisent des formations sur ce sujet ”, conclut-il.

Pour toute information, consultez le site : [www.ban.be](http://www.ban.be)

### Le choix de votre partenaire financier

Très souvent, l'entrepreneur ne réfléchit pas à la recherche du partenaire financier adéquat. Une bonne relation avec un directeur de banque ou le gestionnaire financier d'un fonds constitue généralement un premier pas dans la bonne direction. Les institutions financières n'ont cependant pas toutes la même approche de la vie de l'entreprise, et les fonds d'investissement n'ont certainement pas tous inclus le même ‘marché cible’ dans leur ‘définition de mission’. Il est par conséquent très important, en tant qu'entrepreneur, de vérifier que les spécialités et les compétences de votre partenaire financier correspondent à votre segment du marché. En plus du choix de votre partenaire financier, il est également important d'y avoir une personne de contact avec laquelle vous vous sentirez sur la même longueur d'onde.

Est-il conseillé ou non de collaborer avec plusieurs partenaires financiers ? Il est difficile d'apporter une réponse univoque à cette question.

Collaborer avec un seul partenaire financier présente l'avantage que la relation peut être très intense et profonde. Un des inconvénients est que vous risquez de devenir totalement dépendant de ce partenaire. Du fait que ce partenaire financier externe peut détenir pratiquement toutes vos possibilités de garantie, cette dépendance peut aller très loin, certainement lorsque surviennent des tensions financières importantes. En tant qu'entrepreneur, vous serez enclin, dans de tels moments, à accéder tout simplement aux demandes de votre banquier. Par ailleurs, si vous ne montrez pas que vous croyez à la réussite de votre dossier, vous donneriez à votre banquier l'impression que les risques deviennent trop importants et, dans le pire des cas, ce dernier pourrait même résilier les accords de crédit. En cas de gros besoins de financement, le financier externe ne s'opposera probablement pas au partage du risque solidairement avec d'autres parties. Dans ce type de situations, on parle souvent d'accord de crédit *pari passu*. La pratique montre que lors des négociations, c'est généralement l'avis du banquier le plus conservateur qui est suivi. Contrairement aux attentes, cela peut aboutir à la fourniture d'un crédit moins intéressant qu'après des négociations normales sur le marché.

Nous vous conseillons donc d'entretenir une bonne communication avec votre partenaire financier. En retour, vous pouvez attendre de ce dernier qu'il joue franc jeu avec vous, l'entrepreneur, notamment sur les points suivants :

- > la création et l'entretien d'une relation de confiance (attente de base) ;
- > la transparence des conditions du crédit (exhaustivité et clarté) ;
- > une communication franche (accords sur les informations à fournir et évaluation des informations obtenues) ;
- > le respect de la confidentialité des informations ;
- > la transparence du processus de demande de crédit (procédure et calendrier).

Lors de négociations portant sur des capitaux à risque, la première étape consiste à établir un accord d'intention accompagné d'un plan des étapes. Pendant cette phase, vous devez être très clair sur les accords passés, les conditions et la procédure à suivre.

Ce type de lettre d'intention devra comprendre les chapitres suivants :

- > description des parties (demandeur, fournisseur du crédit, fournisseur de la garantie) ;
- > structure actuelle de l'actionariat (actions, obligations, warrants) ;
- > description de la transaction (augmentation de capital, prêt subordonné, prêt convertible, émission de warrants, etc.) ;
- > conditions imposées à chaque partie de la transaction (intérêt et conditions du prêt subordonné ou convertible, conditions d'émission des warrants, etc.) ;
- > date et délais de l'exécution de la transaction ;
- > conditions à remplir préalablement à la transaction ;
- > conditions à remplir suite à la transaction ;
- > accords sur les effets de dilution en cas d'accession ou de conversion ultérieures ;
- > garanties à fournir ;
- > accords de direction et/ou autres accords de collaboration ;
- > accords sur les frais liés à la transaction ;
- > procédure de règlement des litiges.

En cas d'investissements à risque importants, il arrive souvent que plusieurs fonds se partagent les risques. Un des fonds prend alors généralement la direction de la procédure d'investissement, et un ou plusieurs fonds s'y associent. La collaboration entre les différentes parties de l'entreprise commune ajoute une complexité supplémentaire dans l'accord de crédit. Dans ce cas, les parties négocient souvent des prêts subordonnés ou convertibles. Les accords passés déterminent toujours les droits de propriété actuels ou futurs sur l'entreprise et la répartition des voix entre les actionnaires qui y est liée. Il est évident que chaque partie tente d'obtenir ici un maximum de droits et de sûretés sur les moyens investis et la conservation de la responsabilité de la direction.

Lors de la conclusion d'un financement par du capital à risque, l'entrepreneur doit être attentif aux structures de décision complexes qui risquent d'affaiblir le pouvoir d'action opérationnel de l'entreprise. En effet, les chances de réussite financière du financement dépendent toujours de la réussite opérationnelle de l'entreprise.

Dans toute négociation, il est important qu'en tant qu'entrepreneur, vous soyez convaincu de vos atouts. Il est également important d'évaluer votre position de négociation de manière réaliste. Pour satisfaire de petits besoins de crédits, une entreprise forte peut sans crainte s'informer auprès de différentes banques et choisir celle qui offre les conditions les plus avantageuses. Mais lorsque l'entreprise se trouve dans une position de négociation plutôt faible, il lui est recommandé de s'en tenir à un nombre limité de relations bancaires de confiance. Et l'entreprise devra incontestablement avoir une bonne relation avec la banque lorsque son besoin en financement est élevé. En effet, des négociations trop dures sur le prix sont à éviter dans ce cas.

### Un refus

*Ne vous laissez pas démonter si votre demande de financement est refusée. La banque peut avoir décidé en interne de ne plus fournir de crédit à un certain secteur suite à des expériences déplaisantes, quelles que soient vos capacités d'entreprise. Discutez et essayez de découvrir les motifs exacts (de même que lorsque vous sollicitez pour un emploi, on ne vous donne pas toujours les raisons réelles du refus). Analysez les problèmes et essayez d'en tirer une leçon. Demandez-vous également si vos plans sont effectivement viables.*

Maarten Laga, L&C

### “Traiter l'investisseur comme un partenaire”



Maarten Laga a participé à la création de L&C, une entreprise de logiciel innovatrice spécialisée dans la technologie linguistique. Cinq des 25 collaborateurs travaillent pour une filiale établie aux USA. M. Laga explique : “Le financement de l'entreprise s'est effectué en plusieurs phases. Pendant la période de démarrage, nous avons pu nous reposer sur les capitaux propres issus de la vente d'une autre entreprise. En 2000, nous avons organisé un premier appel de capital auquel ont souscrit Belgacom et le Gimv. Nous complétons nos frais de fonctionnement par le budget de recherche obtenu auprès de l'IWT et de la Commission européenne. Enfin, les revenus de nos ventes augmentent peu à peu.” Depuis l'année passée, l'entreprise recherche un partenaire stratégique ou financier pour son établissement américain. M. Laga n'utilise donc aucun crédit classique. Pourquoi ? “Je ne suis jamais parvenu à convaincre les banques. Elles demandent des garanties démesurées, sont méfiantes à l'égard du secteur des logiciels et je n'étais pas en mesure de leur présenter un cash-flow positif.” Mais M. Laga a trouvé les bons arguments pour convaincre d'autres investisseurs. “En Belgique, disposer d'un bon réseau personnel est très important. J'ai suivi les étapes classiques : J'ai rédigé un plan d'affaires et préparé une présentation expliquant clairement le but que l'entreprise souhaite atteindre et comment elle le fera.” Pour l'entreprise mère belge, M. Laga a effectué les démarches lui-même, mais pour la filiale américaine, il a demandé à une banque d'investissement de faire office d'intermédiaire. “Celle-ci a une meilleure vue des possibilités existant sur place.” M. Laga estime cependant qu'il est surtout important de ne pas négliger la communication une fois que l'accord est conclu. “Tous les grands investisseurs de L&C sont membres du conseil d'administration. Ils sont ainsi informés de tout ce qui se passe dans l'entreprise. En effet, il est très important de maintenir l'intérêt et la motivation des investisseurs pour l'entreprise.” La franchise est ici le mot-clé. “Il ne doit pas toujours s'agir d'un catalogue de bonnes nouvelles”, explique le dirigeant d'entreprise, “mais il est très important que les investisseurs comprennent quelle est la cause exacte des problèmes, sinon ils deviennent nerveux.” Il intéresse également les bailleurs de fonds en leur racontant des anecdotes et en les invitant dans l'entreprise. “Fournir uniquement des données chiffrées n'est pas suffisant.” Bref, pour M. Laga, les investisseurs sont de réels partenaires, et non des adversaires auxquels l'entreprise tente de soutirer autant d'argent que possible.

## VII. LE TÉMOIGNAGE D'UN ENTREPRENEUR - CAS PRATIQUE

Les noms et références figurant dans l'exemple ci-dessous sont fictifs et n'ont aucun lien avec une entreprise qui aurait le même nom ou opérerait dans le même secteur.

### ALLSTOCK SA

#### LE CLIENT EN TANT QUE FINANCIER

"Nous attrapons les petits poissons avec un petit appât. Et ces petits poissons nous permettent d'attraper de plus gros poissons... C'est ainsi que nous avons financé notre croissance ces dernières années", explique Gérard, le directeur général et actionnaire principal de l'entreprise de logiciels Allstock SA. Depuis sa création en 1987, Allstock s'est agrandie, pour devenir une entreprise ayant un chiffre d'affaires annuel de plus de 20 millions d'euros, un bénéfice net après impôts de 2 millions d'euros et un personnel composé de 140 collaborateurs.

Allstock a été créée en 1987 par le rachat, par les salariés, d'une partie d'une entreprise américaine de gros ordinateurs qui louait du "temps d'ordinateur" disponible à ses clients. Pendant les années septante, cette activité avait permis à l'entreprise de s'accroître, mais l'avènement des ordinateurs personnels a exercé une pression importante sur les résultats de la société mère américaine. La société européenne disposait de plusieurs bons logiciels et d'un savoir-faire spécifique, mais la direction américaine n'y voyait aucun avenir. Gérard a alors décidé avec deux autres salariés de poursuivre de manière indépendante les activités de logiciel ainsi que les activités d'installation et de consultance qui y étaient liées. La nouvelle entreprise avait besoin d'environ 1 million d'euros de capital de départ.

Les associés ont pu emprunter sans peine la plus grosse partie de ce capital auprès de leurs plus gros clients. L'entreprise vend deux groupes de produits : un logiciel de suivi des distributeurs étrangers et un logiciel de gestion des informations sur le personnel. En plus de ces produits, l'entreprise propose également une assistance pour l'installation et la période de transition chez les clients. Ces derniers ont tous une administration relativement complexe, mais aucun département informatique interne et, en cas de problème, Allstock intervient immédiatement. Un service rapide, axé sur le client et efficace, telle est la devise de l'entreprise. Seuls 30 % du capital de départ nécessaire ont été fournis par Gérard et son équipe, les 70 % restants ont été empruntés auprès de trois de leurs plus gros clients. Ces clients disposaient de moyens financiers très importants et, dans une certaine mesure, ils dépendaient des services de Allstock SA.

#### REMARQUABLE

Pendant les premières années, Allstock SA a connu des ratios de bilan remarquables. La majorité des actions étaient détenues par Gérard et ses deux collaborateurs. Les fournisseurs des capitaux externes avaient négocié la cession d'une partie des actions. "Mais en raison du faible prix des actions, les capitaux propres ne représentaient rien par rapport aux capitaux externes prêtés. Le fonds de roulement indispensable était constitué dans une large mesure par un financement bancaire. La solvabilité s'élevait à peine à 10 %. Mais grâce à la collaboration de nos clients, cette situation n'a jamais soulevé de problèmes graves. Nous appliquons une politique client stricte et pratiquement tous les clients payaient rapidement, dans les trente jours. Cette évaluation cohérente et logique des clients nous a permis de garder le contrôle de notre position débitrice et de rembourser relativement rapidement."

La croissance ultérieure de Allstock SA a été intégralement financée par les bénéfices dégagés de l'activité de l'entreprise. "Il est vrai qu'en tant qu'entrepreneurs, nous recevions

une rémunération minimum et que nous avons tout réinvesti dans l'activité de la société. En effet, le secteur des logiciels exige en permanence des investissements de recherche et de développement, et nous voulions toujours être les premiers à commercialiser les nouvelles fonctionnalités et possibilités. Cette politique a pour principal avantage que nous pouvions proposer un produit sans engager trop de frais de démarrage : la fonctionnalité demeurait limitée et les frais de marketing étaient toujours plus bas que dans un marché où il existe une forte concurrence. Grâce aux avantages acquis, nous avons pu continuer à développer de nouvelles fonctionnalités, de nouveaux produits ou à développer le marché."

Jusqu'à présent, la tactique selon laquelle il faut 'attraper un petit poisson avec un petit appât et attraper un gros poisson avec le petit poisson' a donc très bien fonctionné. L'entreprise recherche actuellement une injection de capitaux propres. En effet, Allstock, qui dispose d'un capital de 5 millions d'euros, voudrait reprendre une entreprise de distribution de logiciels qui coûte 10 millions d'euros. Bien qu'elle puisse en principe emprunter ce montant, Gérard espère qu'une société de capital à risque ou un partenaire stratégique acceptera de lui venir en aide. "Nous préférons des capitaux propres ou des capitaux propres virtuels à des capitaux externes. Il est vrai que nous devons alors céder une partie du bénéfice à des financiers externes et qu'il s'agit donc d'une solution plus chère que d'emprunter des fonds. Mais les capitaux propres diminuent le risque, c'est la raison pour laquelle nous les choisissons de préférence aux capitaux externes", explique Gérard.

La direction de Allstock SA ne voit aucun inconvénient à partager la direction de l'entreprise avec le fournisseur des capitaux propres. "En effet, nous avons résolu le débat sur les avantages et les inconvénients de la réduction du pouvoir de direction il y a plusieurs années déjà, lorsque nous avons eu besoin d'un prêt d'un million d'euros. Nous aurions aimé conserver la totalité des actions, mais les financiers voulaient également avoir 'voix au chapitre'. Nous nous sommes laissé convaincre à l'époque : nous les avons laissé participer au capital-actions et nous leur avons accordé un siège au conseil d'administration. Et nous devons reconnaître que le comportement des financiers externes n'a soulevé aucun problème."

La part des clients dans le capital-actions de Allstock SA a diminué au cours des années, tandis que celle des salariés est devenue de plus en plus importante. Ce glissement dans les proportions des droits de propriété n'a cependant aucune cause financière. "Le secteur des logiciels est une activité qui repose sur la personne. Nous dépendons fortement des gens qui ont des idées brillantes. Il est donc important que nous puissions les attacher à notre entreprise. Nous essayons d'y parvenir en leur distribuant des options sur des actions et des warrants pour leur permettre de prendre part au bénéfice. Le transfert d'une partie des capitaux propres ne s'est donc pas produit parce que nous n'étions pas satisfaits des coactionnaires initiaux, mais parce que nous avons jugé utile de faire un geste à l'égard de notre personnel."

Une cotation en bourse représente-t-elle une option à terme pour Allstock SA ? C'est là une possibilité, non pas pour attirer des capitaux supplémentaires, mais pour pouvoir remplacer une partie des actions. "Si l'entreprise marche bien, les actions deviennent très chères. Trop chères pour pouvoir être négociées au sein de l'entreprise elle-même. L'entreprise peut vendre les actions à un tiers, mais elle devra alors peut-être céder encore une partie de son pouvoir de direction. Et qui sait ce que fera le nouvel actionnaire avec les actions ? Peut-être les revendra-t-il à son plus grand concurrent ! Il est peut-être préférable de répartir les actions entre un grand nombre de petits actionnaires, qui n'ont séparément aucune influence sur la politique de l'entreprise." Une entrée en bourse ne figure donc pas actuellement à l'ordre du jour. "Nous devons d'abord poursuivre notre croissance, notre entreprise est encore trop petite."

## VIII. CONCLUSION

L'expérience montre que les entreprises familiales appliquent rarement une politique de financement active. En effet, l'établissement du bilan comptable et la discussion avec le banquier ne constituent qu'une première petite étape en direction d'une politique de financement active.

Or, une politique de financement active comprend deux points prioritaires : d'une part, la connaissance de la structure financière de votre entreprise ; d'autre part, la communication avec vos partenaires financiers.

L'entrepreneur doit pouvoir évaluer ses besoins en crédit actuels et futurs ainsi que ses capacités de crédit actuelles et futures, à court et à moyen terme. Pour parvenir à un équilibre financier adéquat, l'entrepreneur doit tenir compte de la phase dans laquelle se trouve son entreprise. Effectuer les bons choix dans ce domaine aidera automatiquement l'entreprise lors de la mise en oeuvre de ses décisions opérationnelles stratégiques.

L'entrepreneur doit également communiquer de manière claire, directe et franche avec ses partenaires financiers. Mais ces partenaires ont aussi pour obligation envers l'entrepreneur de ne pas affaiblir la continuité de la relation de confiance entre les parties.

Une bonne politique financière permet à l'entreprise d'être économiquement et financièrement saine, d'avoir une perception orientée vers l'avenir et d'être suffisamment flexible pour s'adapter à un environnement économique, financier et social qui évolue de plus en plus rapidement. Or, une entreprise saine sera plus attrayante, tant pour ceux qui y sont impliqués que pour les tiers intéressés.

Cette brochure vise à donner à l'entrepreneur des lignes directrices en vue de l'application d'une politique de financement active. Elle explique en détail les paramètres qui influencent l'équilibre financier de l'entreprise, ainsi que les implications des diverses formes de financement sur cet équilibre. Dans ce cadre, elle tient également compte de la phase dans laquelle se trouve l'entreprise. Sur le plan de la communication avec le partenaire financier, elle examine les modèles d'attente et les critères de décision qui en découlent.

Allier la connaissance de l'entreprise elle-même à la connaissance des possibilités de financement disponibles aboutit à placer l'entreprise et son partenaire financier de plus en plus sur la même longueur d'onde, ce qui est dans l'intérêt de la vie économique ainsi que de la continuité de l'entreprise. Il est encore préférable que l'entrepreneur, le banquier et le conseiller en entreprise deviennent des 'partenaires d'affaires'. Pour y parvenir, une communication franche entre toutes les parties concernées est indispensable.

Koen De Brabander  
BDO Belgium

## ANNEXES

### Annexe 1 : Explication des mots et termes

Actif	Ensemble des biens, créances et droits de l'entreprise. Inventaire de l'emploi des capitaux disponibles.
Avance fixe	Une avance fixe, appelée également 'straight loan', est une forme de crédit dans laquelle l'emprunteur retire un montant fixe à taux d'intérêt fixe et pour une durée fixe.
Besoin en crédit	Le capital supplémentaire nécessaire pour réaliser les plans d'investissements ou augmenter le fonds de roulement.
Besoins en financement	Ils naissent lorsque l'entreprise n'est pas en mesure de financer son fonctionnement, ses investissements et/ou sa croissance par ses ressources propres.
Bilan	Inventaire de l'ensemble des éléments d'actif et emploi de ces éléments d'actif.
Capacité de crédit	Le solde du cash-flow disponible après la déduction des remboursements en capital sur les crédits en cours du cash-flow net.
Capital	Le capital social ou capital souscrit mentionné dans les statuts de la société, qu'il soit libéré ou non par les actionnaires. Le capital minimum d'une SPRL et d'une SA s'élèvent respectivement à 18.550 et 61.500 euros.
Capitaux permanents	Les éléments d'actif utilisables sur une base plus permanente (capitaux propres + subventions en capital + provisions + dettes à plus d'un an).
Cash-flow, disponible	Le cash-flow disponible est égal au cash-flow net moins les obligations de remboursement financières.
Cash-flow, net	Le cash-flow net est égal au résultat d'exploitation majoré des frais hors caisse (amortissements, dépréciations et provisions).
Compte de résultats	Schéma structuré donnant un relevé de l'évolution et de la composition des résultats de l'entreprise pendant une période déterminée.
Comptes annuels	Schéma structuré établi par les administrateurs à la fin de chaque exercice et qui comprend le bilan, le compte de résultats et le commentaire de ceux-ci.
Crédit de caisse	Le crédit de caisse est une forme de crédit par laquelle l'emprunteur obtient la possibilité d'effectuer des retraits sur le compte courant pour une période plus longue. Dans ce cadre, le montant du solde négatif ne peut pas dépasser un maximum convenu - la ligne de crédit.
Factoring	Le factoring est une technique par laquelle vous transférez une partie ou la totalité de votre fichier de débiteurs, y compris le risque de crédit, à une société de factoring. Cette dernière vous avance l'argent et se charge du financement et du recouvrement. Elle est rémunérée à l'avance par des liquidités.
Fonds de commerce	Le fonds de commerce de l'entreprise comprend principalement les stocks, les créances, les dettes courantes et la clientèle de l'entreprise.

Fonds de roulement	Surplus ou solde disponible lorsque les capitaux permanents sont plus élevés que les actifs à long terme.
Frais hors caisse	Les frais hors caisse sont la somme des amortissements, de la variation des dépréciations des stocks et des créances et de la variation des provisions. Ces rubriques figurent dans le compte de résultats des comptes annuels.
Liquidité	La capacité de l'entreprise à couvrir ses dettes d'exploitation avec sa trésorerie et ses créances à court terme.
Mezzanine	Une forme de financement mixte qui présente des caractéristiques des capitaux propres et des capitaux externes. Le remboursement du crédit mezzanine est subordonné par rapport aux autres dettes, mais ce crédit est rémunéré sur la base d'un intérêt convenu.
Passif	Les éléments d'actif de l'entreprise classés selon la nature des sources de fonds.
Plan d'affaires	Plan décrivant et expliquant schématiquement le développement souhaité et les objectifs de l'entreprise pour une période déterminée.
Plan financier	Établissement de prévisions dans un cadre financier clair, étayées par les hypothèses de base fondamentales. La loi oblige toute entreprise débutante à établir un tel plan.
Prêt convertible	Un prêt convertible peut être converti en capital souscrit suivant un taux de conversion défini au préalable.
Ratio	Chiffre exprimant le rapport entre deux ou plusieurs grandeurs économiques de l'entreprise.
Rentabilité	Profitabilité de l'entreprise.
Solvabilité	Le rapport entre les capitaux propres et les capitaux externes. Il indique le pourcentage du total du bilan qui est couvert par les capitaux propres.
Stakeholder	Dans les pays anglo-saxons, un 'stakeholder' est un actionnaire. Sur le continent européen, ce terme désigne plutôt le groupe de personnes ayant un intérêt dans l'entreprise.
Structure du financement	La manière dont sont financés les différents éléments d'actif.
Trésorerie nette	La différence entre le fonds de roulement disponible et le besoin en fonds de roulement.
Venture capital	Capital à risque.

## Annexe 2 : Bilan : actif et passif

Codes	Actif du bilan	Codes	Passif du bilan
20/28	<b>ACTIFS IMMOBILISÉS</b>	10-15	<b>CAPITAUX PROPRES</b>
20	I. Frais d'établissement	10	I. Capital
21	II. Immobilisations incorporelles	100	A. Capital souscrit
22/27	III. Immobilisations corporelles	101	B. Capital non appelé
22	A. Terrains et constructions	11	II. Primes d'émission
23	B. Installations, machines et outillage	12	III. Plus-values de réévaluation
24	C. Mobilier et matériel roulant	13	IV. Réserves
25	D. Location-financement et droits similaires	130	A. Réserve légale
26	E. Autres immobilisations corporelles	131	B. Réserves indisponibles
27	F. Immobilisations en cours et acomptes versés	1310	1. Pour actions propres
28	IV. Immobilisations financières	1311	2. Autres
		132	C. Réserves immunisées
		133	D. Réserves disponibles
		140	V. Bénéfice reporté
		141	Perte reportée
		15	VI. Subsidés en capital
		16	<b>PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>
		160/5	VII. A. Provisions pour risques et charges
		168	VII. B. Impôts différés
		17/49	<b>DETTES</b>
		17	VIII. Dettes à plus d'un an
		170/4	A. Dettes financières
		172/3	1. Dettes de location-financement et assimilées, établissements de crédit
		174/0	2. Autres emprunts
		175	B. Dettes commerciales
29/58	<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	176	C. Acomptes reçus sur commandes
29	V. Créances à plus d'un an	178/9	D. Autres dettes
290	A. Créances commerciales	42/48	IX. Dettes à un an au plus
291	B. Autres créances	42	A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année
3	VI. Stocks et commandes en cours d'exécution	43	B. Dettes financières
30/36	A. Stocks	430/8	1. Établissements de crédit
37	B. Commandes en cours d'exécution	439	2. Autres emprunts
40/41	VII. Créances à un an au plus	44	C. Dettes commerciales
40	A. Créances commerciales	440/4	1. Fournisseurs
41	B. Autres créances	441	2. Effets à payer
50/53	VIII. Placements de trésorerie	46	D. Acomptes reçus sur commandes
54/58	IX. Valeurs disponibles	45	E. Dettes fiscales, salariales et sociales
490/1	X. Comptes de régularisation	450/3	1. Impôts
		454/9	2. Rémunérations et charges sociales
		47/48	F. Autres dettes
		492/3	X. Comptes de régularisation
20/58	<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	10-49	<b>TOTAL DU PASSIF</b>

### Annexe 3 : Liste de contrôle de vos connaissances sur la structure économique et financière de votre entreprise

	Oui	Non	NA	Réf.
<b>Équilibre financier</b>				
Le capital de la société est-il adapté à ses besoins financiers ?				
Le capital souscrit est-il intégralement libéré ?				
Si le capital n'est pas libéré, les actionnaires sont-ils en mesure ou sont-ils d'accord pour procéder à sa libération ?				
Les capitaux propres ont-ils été augmentés au cours des dernières années par des réserves provenant des bénéfices nets ?				
Les capitaux propres ont-ils diminué au cours des dernières années suite à des pertes d'exploitation ?				
La société a-t-elle effectué des augmentations de capital au cours des dernières années ? Dans l'affirmative, décrivez la méthode appliquée.				
La société dispose-t-elle actuellement d'un fonds de roulement positif ?				
Le fonds de roulement disponible couvre-t-il les besoins en fonds de roulement ?				
Le compte annuel fournit-il suffisamment d'informations fiables pour obtenir une appréciation correcte de la situation économique actuelle de l'entreprise ?				
Le compte annuel fournit-il suffisamment d'informations fiables pour obtenir une appréciation correcte de la situation financière actuelle de l'entreprise ?				
La société a-t-elle des créances commerciales ou autres sur les actionnaires, les administrateurs/gérants ou les entreprises liées ?				
Dans l'affirmative, les recouvrera-t-elle aux échéances fixées ?				
La société a-t-elle des créances à risque ? Dans l'affirmative, a-t-elle déjà constitué à cette fin des provisions adéquates ?				
Les provisions constituées sont-elles adaptées aux besoins économiques ou constituent-elles une réserve occulte ?				
La société a-t-elle des dettes commerciales ou autres envers les actionnaires, les administrateurs/gérants ou les entreprises liées ?				
Dans l'affirmative, pourra-t-elle payer ces dettes aux échéances prévues ?				
Les provisions fiscales sont-elles actualisées et donnent-elles une évaluation de la dette réelle ?				
Les provisions sociales sont-elles actualisées et donnent-elles une évaluation de la dette réelle ?				
Les informations du compte de résultats donnent-elles une image exacte de l'exploitation ?				
L'entreprise procède-t-elle, à la fin d'une période comptable, à une délimitation correcte des revenus, des charges, des droits et des obligations ?				
Calcul de la vitesse de rotation des stocks.				
La vitesse de rotation peut-elle être optimisée par rapport aux besoins économiques ?				
Calcul du nombre de jours de crédit-client.				
Le suivi des débiteurs est-il suffisamment strict pour que le nombre de jours du crédit-client corresponde de manière aussi optimale que possible aux conditions de vente et de paiement stipulées ?				
Calcul du nombre de jours de crédit-fournisseur.				
Le calendrier de paiement aux fournisseurs est-il suffisamment strict pour que le nombre de jours du crédit-fournisseur corresponde de manière aussi optimale que possible aux conditions de vente et de paiement stipulées ?				

NA : non applicable

	Oui	Non	NA	Réf.
Calcul de la solvabilité de l'entreprise.				
La solvabilité est-elle dans la moyenne du secteur ?				
Existe-t-il un écart important imputable à des causes internes ? Dans l'affirmative, peut-il être corrigé en interne ?				
L'écart important est-il imputable à des causes externes ? Dans l'affirmative, peut-il être corrigé en interne ?				
L'entreprise dispose-t-elle de suffisamment de cash-flow pour couvrir le remboursement des crédits en cours ?				
L'entreprise dispose-t-elle d'un cash-flow disponible positif ?				
Le cash-flow disponible ou la capacité de financement sont-ils suffisamment importants pour couvrir les futurs (nouveaux) remboursements de capital ?				
Disposez-vous de suffisamment de données pour pouvoir effectuer une prévision réaliste de l'évolution future du cash-flow disponible ?				

### Besoin en crédit

Le besoin en crédit est-il la conséquence d'une insuffisance du fonds de roulement disponible ?				
Les actionnaires peuvent-ils effectuer une augmentation de capital pour compenser intégralement ou partiellement cette insuffisance ?				
Le besoin en fonds de roulement peut-il diminuer en appliquant une meilleure politique des stocks ?				
Le besoin en fonds de roulement peut-il être réduit par un meilleur suivi des débiteurs ?				
Les capitaux permanents peuvent-ils être augmentés à court terme en modifiant la politique d'affectation des résultats ?				
Le crédit complémentaire contribuera-t-il à améliorer la rentabilité ?				
Le besoin en crédit est-il la conséquence d'un besoin en investissement ?				
S'agit-il d'un investissement de remplacement ?				
S'agit-il d'un investissement complémentaire ?				
L'investissement entraînera-t-il une amélioration de la rentabilité à court terme ?				
L'investissement aura-t-il uniquement un effet différé sur l'amélioration de la rentabilité ?				
La réalisation de l'investissement générera-t-elle directement ou indirectement un cash-flow supplémentaire suffisant pour couvrir les remboursements en capital ?				
Dans la négative, l'entreprise dispose-t-elle de suffisamment de capacité de crédit avant le financement de l'investissement pour couvrir le déficit ?				
Le besoin en crédit est-il créé par le besoin en financement de la phase de croissance ?				
La croissance est-elle réalisée par un élargissement des activités propres de l'entreprise ?				
Dans l'affirmative, calculez le futur besoin en liquidités en tenant compte de la future rentabilité.				
La croissance s'effectuera-t-elle par la reprise d'une autre entreprise ?				
La reprise d'une société (actions) ?				
En cas d'achat d'actions, existe-t-il une différence entre le prix à payer et l'actif net de la société à reprendre ?				
Votre objectif à court ou à long terme est-il de fusionner les deux sociétés ?				
Calculez l'évolution du besoin en liquidités dans les deux sociétés.				

	Oui	Non	NA	Réf.
Une des sociétés peut-elle aider l'autre à remplir son besoin en liquidités ?				
La croissance sera-t-elle effectuée par la reprise d'un fonds de commerce qui sera intégré dans l'entreprise après sa réalisation ?				
Calculez l'évolution du besoin en liquidités après la fusion de l'actif net et de l'exploitation.				
Le fonds de commerce à reprendre peut-il aider à remplir le besoin en liquidités de l'entreprise ?				

### Direction

Qui dirige l'entreprise ?				
La direction est-elle également actionnaire de la société ?				
Dans l'affirmative, la direction de l'entreprise a-t-elle une position majoritaire ou minoritaire ?				
Les dirigeants de l'entreprise ont-ils le droit de suivre une formation spécialisée dans le cadre des activités liées à leur mission ?				
Les dirigeants de l'entreprise ont-ils une connaissance approfondie de la technicité et/ou du savoir-faire de l'entreprise ?				
Les dirigeants de l'entreprise connaissent-ils suffisamment le marché dans lequel l'entreprise opère ?				
Les dirigeants de l'entreprise suivent-ils de près les évolutions techniques ou technologiques ?				
Les dirigeants de l'entreprise suivent-ils de près l'évolution du marché national et international ?				
Donnez quelques exemples de décisions stratégiques démontrant que la direction de l'entreprise dispose d'une connaissance et d'un savoir-faire suffisants.				
Décrivez l'effet de ces décisions stratégiques sur la rentabilité et la situation financière de l'entreprise.				
Le savoir-faire est-il suffisamment protégé au sein de l'entreprise ?				
Les dirigeants de l'entreprise disposent-ils de tableaux de bord pour les aider à prendre les décisions stratégiques ?				
Les tableaux de bord comprennent-ils aussi bien des données économiques que des données financières ?				
Quelle est la périodicité de l'actualisation de ces tableaux de bord ?				
L'entreprise a-t-elle établi un plan d'affaires ?				
En plus des données économiques et de celles relatives au marché, ce plan comprend-il également une projection des conséquences financières de la réalisation du plan d'affaires ?				
Le plan d'affaires est-il réalisable ?				
L'entreprise a-t-elle suffisamment de connaissances sur l'évolution prévisible du secteur et du marché ?				
L'entreprise dispose-t-elle de suffisamment de moyens pour soutenir la croissance envisagée ?				
Le plan d'affaires tient-il compte des conséquences de retards dans la réalisation ?				
Les actionnaires et les dirigeants de l'entreprise sont-ils prêts à engager des administrateurs indépendants ?				
Les actionnaires et les dirigeants de l'entreprise sont-ils d'accord pour faire appel à du capital à risque ?				
Quelles sont les mesures qui ont déjà été prises pour assurer la continuité de l'entreprise ?				
Décrivez la stratégie de continuité de l'entreprise.				
Décrivez la relation avec votre (vos) banquier(s) actuel(s).				

## Annexe 4 : Cadre d'établissement d'un plan financier.

Ce document est uniquement destiné à servir de ligne directrice lors de l'établissement d'un plan financier.

Plan financier lors de la constitution d'une société

Monsieur et madame XYZ, domiciliés à [rue, n°], [code postal, commune] souhaitent constituer une société ayant pour objet [description générale de l'objet]. À cette fin, ils ont constitué un plan d'entreprise complet sur la base des informations financières suivantes.

### 1. L'ACTIVITÉ

- ✓ description détaillée de l'activité (objet statutaire) ;
- ✓ indication des permis obligatoires ;
- ✓ date de démarrage de l'activité opérationnelle ;
- ✓ explication en cas d'activité à caractère cyclique.

### 2. LE LIEU D'IMPLANTATION DE L'ENTREPRISE

- ✓ indication du lieu ;
- ✓ indication de la surface de l'entreprise et du bâtiment de bureaux ;
- ✓ le bâtiment sera-t-il loué ou acheté ?
- ✓ quels seront les travaux de rénovation indispensables ?

### 3. LES ACTIFS DE L'ENTREPRISE

- ✓ description détaillée des moyens indispensables à l'entreprise et de leur fonctionnalité au sein de l'entreprise ;
- ✓ explication de la forme de leur financement (achat, leasing financier, leasing opérationnel, location, ...).

### 4. LES ACTIFS INCORPORELS

- ✓ description des droits à acquérir : licences indispensables, droits de distribution exclusive, acquisition de brevets ;
- ✓ indication des compétences des fondateurs de la société (curriculum vitae concis) ;
- ✓ personnel nécessaire pour exécuter l'activité (niveau/profil/date d'embauche prévue).

### 5. INFORMATIONS FINANCIÈRES (VOIR LES DÉTAILS AUX ANNEXES A ET B)

- ✓ Il est proposé lors de la constitution que le premier exercice dure de la date de la constitution au [date de la clôture du premier exercice]. Le premier exercice comptera par conséquent une période de vente de [x] mois. Chaque exercice suivant sera d'une durée de 12 mois. [Justification éventuelle de la date de clôture choisie]
- ✓ L'Annexe A présente un calcul prévisionnel détaillé du compte de résultats et du cash-flow. Ce calcul est fondé sur les hypothèses suivantes :
  - o hypothèses de base relatives au chiffre d'affaires prévu ;
  - o hypothèses relatives à la détermination des frais d'achat ;
  - o hypothèses relatives au calcul des frais de personnel (coût des ouvriers, coût des employés, rémunération du gérant, provision pour le pécule de vacances/13ème mois, etc.) ;
  - o hypothèses relatives aux divers frais opérationnels (location, entretien et nettoyage, énergie, honoraires, frais de bureau, frais de voiture, marketing, représentation, frais de voyage, impôts indirects, etc.) ;
  - o hypothèses relatives aux frais de financement (montant des prêts et pourcentages des intérêts) ;
  - o indication du régime fiscal choisi (tarif réduit ou tarif plein de l'impôt sur les sociétés).

- ✓ L'Annexe B présente, sur la base du compte de résultats obtenu, des prévisions relatives au bilan d'ouverture, au bilan de clôture du premier exercice, et au bilan de clôture du second exercice. Ces chiffres ont été calculés en tenant compte des hypothèses de base complémentaires suivantes :
- o relevé des investissements prévus et indispensables. Il est impératif d'expliquer ici le rythme d'amortissement choisi ;
  - o hypothèse choisie pour fixer le niveau minimum indispensable de stock à conserver ;
  - o hypothèses relatives au nombre de jours de crédit-client ;
  - o hypothèses relatives au nombre de jours de crédit-fournisseur ;
  - o hypothèses relatives aux délais de remboursement des crédits de financement externes éventuellement indispensables.

Les fondateurs/actionnaires prévoient un apport de capitaux propres sous la forme d'un capital d'un montant de [montant], sous la forme d'un prêt subordonné d'un montant de [montant], sous la forme de l'ouverture d'un compte courant d'un montant de [montant] (en cas de prêts subordonnés et/ou d'ouverture d'un compte courant, il est préconisé de fournir des informations supplémentaires sur les conditions et les délais).

(Dans ce volet financier, il est également recommandé de fournir des explications sur l'impact du caractère cyclique de l'activité sur les besoins de liquidités transitoires). (Ne surestimez pas les prévisions de chiffre d'affaires et évaluez de manière réaliste les frais préparatoires lors du démarrage d'une nouvelle activité - fournissez ici si nécessaire une explication plus précise).

## 6. CONCLUSION

Il ressort du plan financier que la société dispose d'un cash-flow positif suffisant pour démarrer l'activité et pour respecter la totalité de ses obligations à l'égard des tiers. Les découverts de trésorerie temporaires imputables aux décalages des délais pourront dans une certaine mesure être compensés par des retraits du compte courant du gérant.

Établi en trois exemplaires originaux à [lieu],  
[date]  
[fondateurs]

## Annexe A du plan financier

Cet exemple utilise des chiffres fictifs pour le rendre plus clair

### COMPTE DE RÉSULTATS ET CASH-FLOW

(chiffres exprimés en euros)	Exercice N (X mois)	%	Exercice N+1 (12 mois)	%
<b>PRODUITS</b>				
1. Produits des ventes	550.000		600.000	
2. Produits financiers	0		0	
<b>Total des produits</b>	<b>550.000</b>	<b>100 %</b>	<b>600.000</b>	<b>100 %</b>
3. Frais d'achat	-275.000	50 %	-300.000	50 %
4. Frais d'exploitation	-49.250	9 %	-51.050	8 %
• frais de location des bureaux	-10.000		-10.250	
• charges locatives (précompte immobilier)	-1.000		-1.050	
• frais de logement	-6.000		-6.000	
• frais de voiture	-15.000		-15.000	
• frais de promotion et de marketing	-7.500		-10.000	
• frais administratifs	-7.500		-8.000	
• frais d'établissement	-1.250		0	
• taxes professionnelles	-1.000		-750	
5. Frais de personnel	-150.000	27 %	-155.000	26 %
6. Amortissements	-7.500	1 %	-12.500	2 %
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>68.250</b>	<b>12 %</b>	<b>81.450</b>	<b>14 %</b>
7. Frais financiers	-7.500	1 %	-6.000	1 %
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>60.750</b>	<b>11 %</b>	<b>75.450</b>	<b>13 %</b>
8. Impôt sur le résultat	-20.000	4 %	-25.000	4 %
<b>RÉSULTAT APRÈS IMPÔTS</b>	<b>40.750</b>	<b>7 %</b>	<b>50.450</b>	<b>8 %</b>
<b>CASH-FLOW</b>				
Plan d'investissement	48.250		62.950	
Financement externe	-6.500		-12.500	
Remboursement des crédits	125.000		0	
Versement de dividendes	-152.500		-27.500	
Variation du fonds de roulement	0		-50.000	
<b>Variation de la position de trésorerie</b>	<b>56.000</b>		<b>-3.000</b>	
	<b>70.250</b>		<b>-30.050</b>	

## Annexe B du plan financier

### BILAN PRO FORMA – TABLEAU DE FINANCEMENT

	Constitution	Reprise	Exercice N (12 mois)	Exercice N+1 (12 mois)
III. Immobilisations corporelles		25.000	24.000	24.000
VI. Stocks		20.000	15.000	15.000
VII. Créances commerciales		150.000	92.000	100.000
VIII. Autres créances		40.000	0	0
IX. Trésorerie	18.500	30.000	118.750	88.700
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>18.500</b>	<b>265.000</b>	<b>249.750</b>	<b>227.700</b>
I. Capital	18.500		18.500	18.500
V. Bénéfices mis en réserve			40.750	41.200
VI. Compte courant du gérant		125.000	0	0
VIII. Prêt d'investissement à LT		7.500	105.000	77.500
IX. Prêt d'investissement à CT		2.500	27.500	27.500
Dettes fournisseurs		125.000	54.000	59.000
Dettes de TVA		0	4.000	4.000
Dettes sociales		5.000	0	0
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>18.500</b>	<b>265.000</b>	<b>249.750</b>	<b>227.700</b>
FONDS DE ROULEMENT	0	77.500	21.500	24.500

## Annexe 5 : Exemple de dossier de crédit

Dossier de crédit à constituer lors de la demande d'un financement

**Ce document est uniquement destiné à servir de ligne directrice lors de l'établissement d'un plan financier.**

Paragraphe introductif expliquant le cadre de la demande de crédit :

### 1. Informations juridiques sur le demandeur

- ✓ Nom de la société ;
- ✓ Adresse de la société ;
- ✓ Numéro d'entreprise ;
- ✓ Liste des actionnaires de référence ;
- ✓ Composition du conseil d'administration/collège de gestion ;
- ✓ Indication des principaux éléments de l'objet social.

### 2. Contexte de la demande

- ✓ Objectif de la demande de crédit (investissement de remplacement, investissement d'expansion, fonds de roulement supplémentaire, investissement destiné à l'achat d'une filiale, investissement en R&D, etc.) ;
- ✓ Joignez éventuellement les devis justificatifs en annexe de votre demande de crédit ;
- ✓ Délai dans lequel le besoin surviendra ;
- ✓ [Essayez d'indiquer ici votre évaluation des risques de l'investissement en tant qu'entrepreneur.]

### 3. Informations financières

- ✓ Bilan des trois dernières années (au minimum) ;
- ✓ Comptes de résultats des trois dernières années (au minimum) ;
- ✓ Prévision de budget (détaillée) pour l'année suivante (voir les informations fournies dans le cadre du plan financier) ;
- ✓ Prévision de budget (moins détaillée) pour les trois années suivantes ;
- ✓ Détermination de plusieurs ratios importants sur trois ans :
  - o Liquidité : actif à court terme/passif à court terme
  - o Solvabilité : capitaux propres/total du capital
  - o Rentabilité : résultat d'exploitation/chiffre d'affaires
  - o Rentabilité : résultat de l'exercice/chiffre d'affaires
  - o Rentabilité : résultat de l'exercice/capitaux propres
  - o Indicateur : (chiffre d'affaires - frais d'achat)/nombre de membres du personnel
  - o Indicateur : cash-flow opérationnel (= bénéfice de l'entreprise + amortissements +/- variation des dépréciations +/- variation des provisions)
  - o Indicateur : cash-flow net (= résultat de l'exercice + amortissements +/- variation des dépréciations +/- variation des provisions)
  - o [Chaque ratio doit être calculé sur trois exercices au moins et brièvement commenté pour en expliquer les variations les plus importantes.]

### 4. Analyse du marché

- ✓ Explication des principales évolutions de la niche du marché dans laquelle vous opérez ;
- ✓ Indication de vos principaux concurrents et/ou du positionnement de votre 'activité principale' sur le marché ;
- ✓ [Apprenez à votre banquier à connaître votre marché et votre produit.]

### 5. La direction/l'entrepreneur

- ✓ Commentaire des principales réalisations de la direction ;
- ✓ Curriculum vitae des cadres les plus importants ou des cadres impliqués ;
- ✓ Motifs de la direction pour mener à bonne fin l'investissement prévu ;

- ✓ Commentaire des éventuels engagements financiers de la direction dans l'entreprise ;
- ✓ [Vous devez être conscient du fait que le financier externe vous évaluera, vous-même et votre direction, sur la base des critères suivants : persévérance, autonomie, créativité, esprit commercial, sens de l'initiative, confiance, esprit d'innovation, esprit de décision, moralité, sens de l'organisation, aptitude à prendre des risques.]

#### **6. Plans d'accompagnement**

- ✓ Commentaire du plan de soutien au niveau du marketing (s'il apporte une valeur ajoutée à votre dossier) ;
- ✓ Commentaire de l'évolution de la clientèle ou de la pénétration du produit que vise l'investissement ;
- ✓ Commentaire de la politique du personnel (si elle apporte une valeur ajoutée à votre dossier) ;
- ✓ [Ce chapitre est principalement destiné à fournir des informations complémentaires dans le cadre du plan d'entreprise présenté (budget chiffré).]

#### **7. Relevé du portefeuille de crédit existant**

- ✓ Relevé des crédits en cours (fournisseur du financement, durée, montant initial, montant restant à payer actuellement, intérêt convenu, calendrier de remboursement) ;
- ✓ Relevé des garanties fournies ;
- ✓ Commentaire des éventuels crédits en cours de l'entrepreneur lui-même (positions du compte courant, prêts subordonnés) ;
- ✓ Relevé des éventuelles possibilités de conversion des prêts dans le capital de la société ;
- ✓ Détermination de la capacité de remboursement disponible :  
(= cash-flow net - obligations de remboursement en cours - besoin en fonds de roulement supplémentaire = capacité de remboursement disponible) ;
- ✓ [L'objectif de cette section est d'informer le tiers de la structure actuelle de votre portefeuille de crédit. Les crédits en cours pourront ainsi peut-être également être optimisés.]

#### **8. Demande de crédit**

- ✓ Résumé de l'objectif du crédit ;
- ✓ Composition de la demande de crédit (crédit à long terme, combiné à un crédit à court terme et combiné, le cas échéant, à un crédit de signature) ;
- ✓ Calendrier de remboursement prévisionnel ;
- ✓ Implication d'autres financiers ;
- ✓ (Indiquer éventuellement les futurs besoins de crédit) ;
- ✓ Sûretés envisageables ;
- ✓ Durée.

Établi à [lieu],

[date]

[Conseil d'administration/Collège de gestion]

## Annexe 6 : Ouvrages recommandés

Hans Crijns, Dirk Declercq, et al.,  
Entreprendre, Etudes de cas, Intersentia, 2004

Robert Goffin,  
Principes de Finance Moderne, Gestion, 2003

Eric Stéphany,  
La relation capital - risque/PME, De Boeck, 2003

Elie Cohen,  
Analyse Financière, Gestion, 2003

Rudy Aernoudt et al.,  
Financer les PME, L'approche européenne, Roularta, 2002

Gilod Pallanca-Pastor, et al.,  
Business Angel, une solution pour financer les start-up,  
Editions d'organisation, 2000

Peter Kneipe,  
Trésorerie et finance d'entreprise, De Boeck, 1997

Gil Rouyer, et al.,  
La banque et l'entreprise, Gestion, 1996

