

Exemple de dossier de crédit bien documenté¹

Demande de crédit par un emprunteur existant

Légende : le texte en noir correspond à la contribution de l'emprunteur et de son conseiller. Le texte en bleu a été ajouté par le chargé de relations de la banque / du prêteur.

1. Qui est l'emprunteur et en quoi consiste l'activité ?

Emprunteur

HOLDCO SA (en cours de création – voir projets de statuts).

Activité

- Créer une **Société holding** à l'occasion de l'achat de 10.000 (=100%) des actions d'« International SA », actuellement emprunteuse auprès de la banque X vis-à-vis de laquelle elle n'a jamais eu le moindre retard de paiement en 20 ans de relations. L'objectif de cette société est limité à l'achat de ces actions et elle ne compte pas développer d'autres activités.
- **International SA** est spécialisée dans la construction et la pose de pipelines pour le transport de pétrole et de gaz dans les pays francophones d'Afrique, principalement l'Algérie (implantation fixe depuis 2008), la Mauritanie (implantation fixe depuis 2009), le Mali (implantation fixe depuis 2010) et Djibouti. L'entreprise se prévaut d'un *solide réseau commercial et jouit d'une bonne réputation*. 97% des revenus proviennent des installations, les 3% restants étant générés par la maintenance et les pièces de remplacement. International SA fournit l'ensemble des projets, depuis leur conception par ses ingénieurs à la livraison, notamment en procédant elle-même aux achats externes et en assurant la coordination du processus de fabrication et de fourniture. Elle intervient comme sous-entrepreneur de fabricants de pipelines (par ex. Orbital Welding). Voir exemple d'un contrat pour un projet intégral.
- Les **clients** sont des entreprises publiques ou assimilées de livraison de gaz et des entreprises privées qui possèdent une concession publique dans les pays susvisés. International SA répond à des appels d'offres publiques pour son propre compte ou conseille des tiers, en tant qu'intermédiaire. Cette seconde activité apporte dès lors de nouveaux contrats. International SA a un partenariat commercial privilégié avec l'entreprise G, leader mondial dans la construction de pipelines, avec les entreprises H et I.

Les **fournisseurs** sont les entreprises de construction de pipelines précitées, des bureaux d'ingénieurs spécialisés, des travailleurs locaux, des producteurs de « valves », ...

A l'issue de cette transaction, l'**engagement total en risque de crédit** de notre banque sur ce groupe sera de **31.978.000 d'euros**.

¹ Cet exemple d'un dossier de crédit est sans engagement ni similitude avec un véritable dossier.

2. Quelles sont les relations existantes et les risques entre le bailleur de fonds et l'entreprise ? (en milliers d'euros)

Emprunteur	Type de crédit	Limite actuelle	Solde	Nouvelles limites	Risque de crédit total	Commentaire
HOLDCO SA	Crédit d'investissement ou Roll-Over			10.000	10.000	Remboursement linéaire sur 5 ans
	Intérêts dérivés (50% du Roll-Over)			350	350	Si Roll-Over (montant calculé selon la méthode propre de la banque)
International SA	Court terme mixte	1.100	300		1.100	Caisse / Straight Loan / Crédit documentaire / Garantie bancaire
	Garanties bancaires	6.070	5.380	10.000	16.070	Elargissement des activités
	Crédit documentaire à l'importation	2.433	2.433		2.433	Unique, échet au 1/2011, à prolonger jusqu'au 6/2011
National SA	Crédit de caisse	25			25	
Total		9.628	8.113	20.350	31.978	

International SA possède dans d'autres banques un **crédit documentaire** de 3 millions d'euros et une **garantie bancaire** à concurrence de 5 millions d'euros. Les **sûretés** accordées dans ces banques impliquent un gage sur fonds de commerce de 3 millions d'euros à parité de rang, une solvabilité minimale de 30%, un reporting financier semestriel sur la rentabilité, un cahier des charges et actifs/passifs, et une couverture contre les risques de pays. Monsieur et Madame Blanc-Noir, propriétaires actuels, n'ont accordé de cautionnement à personne.

Nouvelles sûretés

Au nom de	Nature	Dénomination	Commentaire
Holdco SA	100% actions	International SA	En cas de libération du crédit
	Subordination prêt à concurrence de 12 millions d'euros	Acte de subordination du nouveau prêt accordé par les nouveaux actionnaires à Holdco SA pour l'achat d'actions	La preuve du paiement du prêt doit être fournie pour la libération du crédit.
	Subordination paiement intérêts et dividendes au profit du remboursement du crédit bancaire	Subordination sous seing privé confirmée par l'Assemblée générale de l'entreprise	Priorité au remboursement prêteurs externes
	Engagement à couvrir le risque d'intérêt pour 50 % s'il est opté pour un Roll-Over	Engagement sous seing privé	Le taux de risque n'est accepté que pour 50 %.
	Engagement à confier les opérations financières à la banque au prorata de l'octroi de crédit au groupe	Engagement moral opérations	
International SA	Résiliation de la police d'assurance chef d'entreprise du chef de l'entreprise	Résiliation de la police d'assurance chef d'entreprise	Montant police min. 2 millions d'euros
	Engagement à confier les opérations financières à la banque au prorata de l'octroi de crédit au groupe	Engagement moral opérations	
	Police d'assurance Office national du Ducroire (OND) en gage pour ligne de garantie	Gage police d'assurance OND	Pour l'émission de garanties d'offre, d'avance et de bonne exécution, il faut une couverture OND.

Nouveaux covenants

Ratios spécifiques	Niveau consolidé	Niveau individuel	Société
Solvabilité	30 à 50 %		Holdco SA
Degré d'endettement	4		Holdco SA
Obligations d'information spécifiques			
Chiffres semestriels (de préférence trimestriels)		X	International SA
Analyse de rendement des contrats en cours d'exécution		X	International SA

3. Quels sont le but, les besoins et la structure du financement ?

Les **actionnaires actuels**, Monsieur et Madame Blanc-Noir, d'International SA souhaitent vendre leurs actions au prix de 26 millions d'euros pour 100 % des actions. Ils resteront actifs au sein de la société pour 3 à 5 ans encore.

L'**actuel CEO**, Monsieur G. Henri, célibataire, s'est efforcé d'obtenir un Management Buyout via un investisseur en capital-risque français, mais les conditions de ce dernier étaient trop strictes.

Via la banque, Monsieur G. Henri est entré en contact avec **Monsieur Pink**, 47 ans, licencié en Sciences Economiques appliquées et entrepreneur de profession. Ce dernier a déjà acheté et vendu à de nombreuses reprises des sociétés dans différents secteurs : immobilier, maisons de repos, services de maintenance pour les sociétés, ...). La banque a, à plusieurs reprises aussi, mis à sa disposition des crédits à ces fins, et ceux-ci ont tous été remboursés correctement. Grâce à ces opérations, Monsieur Pink s'est constitué un patrimoine important, il détient des participations majoritaires et minoritaires dans différentes sociétés et il continue d'exercer ses mandats d'administrateur.

Il serait l'**investisseur** et Monsieur G. Henri resterait CEO. Monsieur Pink achètera les actions via la société à créer Holdco SA pour 23 millions d'euros une fois que 3 millions d'euros de dividendes bruts auront été payés par International SA aux actionnaires actuels. Monsieur G. Henri capitalisera Holdco SA pour 1 million d'euros (venant des fonds de placement lui appartenant). Monsieur Pink accordera 12 millions d'euros via son groupe sous la forme d'un prêt obligataire à 5 ans. 10 millions d'euros sont demandés à la banque avec un remboursement linéaire sur 5 ans. Une assurance chef d'entreprise est également conclue pour min. 2 millions d'euros.

Les **activités se développent** et, sur la base notamment de l'analyse de marché, une progression du chiffre d'affaires paraît être une perspective réaliste. International SA n'a pas besoin de financement supplémentaire du fonds de roulement, mais bien de capacité pour émettre des bid-, advance payment- et performance bonds pour les projets en Afrique.

4. Y a-t-il concordance entre la politique / et la stratégie du bailleur de fonds et de l'entreprise ?

Dans la mesure où nous collaborons depuis déjà pas mal de temps avec les gérants de International SA, à la satisfaction de tous, et compte tenu de l'expérience de l'entreprise avec le bailleur de fonds, Monsieur Pink, nous pouvons dire que nous avons affaire à des **emprunteurs fiables**, qui évaluent et couvrent également les risques de manière professionnelle.

Bien que les résultats de l'entrepreneur dépendent d'un nombre de contrats limité sur le continent africain, nous pouvons malgré tout affirmer qu'il s'agit d'un **projet finançable** pour les raisons suivantes :

- continuité des gérants (3 à 5 ans pour les fondateurs; CEO),
- expérience positive et professionnalisme de Monsieur Pink,
- cahier des charges,
- contribution importante de l'investisseur,
- analyse des besoins du marché africain,
- bons résultats de l'entreprise et contrats de collaboration,
- couverture des risques des activités (voir contrats et toujours couverture OND pour les garanties),
- la banque est leader de marché dans le financement des exportations à court et long terme et donc répond aux critères dans le domaine de l'expertise attendue.

5. Quels sont les résultats financiers de l'entreprise enregistrés dans le passé et attendus pour l'avenir ?

Principaux points de l'**audit due diligence** effectué par l'entreprise Z en juillet 2010 sur les chiffres de 2009 :

- une rentabilité croissante très importante a été enregistrée en 2009;
- après corrections, le résultat net s'améliore de 0,3 million d'euros;
- un résultat prévisionnel 2010 est basé sur des marges fixées initialement, une nouvelle politique de provisionnement et un renforcement de la structure;
- fin 2009, il y avait 7,1 millions d'euros de liquidités; fin juin 2010, ces liquidités se chiffrent à 22 millions d'euros pour le paiement des dividendes et les versements anticipés d'impôts.
- Bonne comptabilité générale et analytique, avec recalcul.

Chiffres clés (en millions d'euros)

	2007	2008	2009
Fonds propres	4,17	4,17	4,17
Dette LT	1,1	0,1	0,1
Dette financière CT	4	2,4	6,6
Dette créanciers CT	3,9	4,6	8,8
Créances clients CT	3,8	4,3	14,2
Stocks	0	0	0
Chiffre d'affaires	26,1	18,9	32,6
Rés. brut d'exploitation	5,4	4,1	9,1
Autofinancement brut	5,2	3,5	8,5
Rés. courant net	5,1	3,5	8,5
Rés. exceptionnel+impôts	-1,8	-1,1	-3
Résultat net	3,3	2,4	5,5
Fonds de roulement	4,7	4,2	3,5
Besoins en fonds de roulem.	-1,1	-0,9	1,8
Trésorerie nette	5,7	5,1	1,7
Distribution de dividendes	1,1	3	2,4

Les **corrections** suivantes doivent être apportées concernant ces chiffres :

- 6 millions d'euros de chiffre d'affaires ont été comptabilisés en trop : la vente à l'Algérie via CFR (incoterm) n'est en fait intervenue qu'en janvier 2010. La marge était de 35 % et donc le résultat est à diminuer de 0,8 million d'euros.
- 3*0,6 million d'euros de chiffre d'affaires auraient dû être comptabilisés en 2009, de sorte que le résultat, compte tenu également du point précédent, ne doit être diminué que de 0,2 million d'euros.
- Eu égard aux fluctuations des taux de change (dinar algérien et US dollar), le résultat 2009 est à diminuer de 0,6 million d'euros.
- Créances de clients : les créances non recouvrables donnent lieu à une réduction des fonds propres de 0,5 million d'euros et du résultat de 0,1 million d'euros.

Le résultat net passe dès lors de 5,5 millions d'euros à 4,9 millions d'euros. L'EBITDA est alors corrigé pour passer de 9,1 millions d'euros à 8,7 millions d'euros (soit 32 % du chiffre d'affaires).

Les conclusions de la comptabilité analytique et du recalcul des projets sont également repris dans le rapport *due diligence*, ainsi que la méthode de facturation.

6. Quelles sont les sources de remboursement du financement ?

Le remboursement doit provenir de la rentabilité des activités d'International SA. Le Business Plan et le cahier des charges donnent un aperçu de cette rentabilité.

Business Plan Financials	2009	E 2010	B 2011	B 2012	B 2013
Chiffre d'affaires des contrats actuels	32,6	50,2	42		
Chiffre d'aff. évaluation offres actuelles		0,4	8,6	22,9	20,3
Chiffre d'aff. offres publ. sélectionnées			12,5	51,5	51,5
Autre chiffre d'affaires					15
Chiffre d'affaires total	32,6	50,6	63,1	74,4	86,8
Marge brute	33,10%	29,90%	27,50%	25,70%	24,60%
Marge brute	10,79	15,13	17,35	19,12	21,35
Frais de personnel	-0,9	-1,1	-1,7	-2	-2,1
Autres coûts		-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Coûts financiers	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4
EBITDA	8,90	13,2	15	16,4	18,5
EBIT	8,9	12,6	14,3	15,9	17,9
Résultat net	5,5	8,3	9,4	10,5	11,9

Holdco	Endettement supplémentaire			
	2010	2011	2012	
Intérêts 12 mio EUR	0,462	0,462	0,462	
Amortissement capital 12 mio EUR	2,4	2,4	2,4	Facultatif
Intérêts 10 mio EUR	0,45	0,36	0,27	
Amortissement capital 10 mio EUR	2	2	2	
Total	5,312	5,222	5,132	

Compte tenu des besoins négatifs de fonds de roulement, aucun financement supplémentaire n'est nécessaire et l'endettement supplémentaire nous semble acceptable. En outre, si le bénéfice devait être inférieur, c'est d'abord le prêt bancaire qui serait remboursé avant le prêt de 12 millions d'euros; il y aurait donc un tampon supplémentaire de 2,4 millions d'euros en prévision d'une mauvaise année.

Les avis fiscaux externes et internes sont également positifs compte tenu du remboursement via des dividendes (un contrôle « dividendes versus capital appelé » a été réalisé).

7. Qu'est-ce que l'analyse "risk/reward" du bailleur de fonds ?

Sur la base du modèle X de notation interne, une notation 6 a été attribuée à cette transaction. Dans la mesure où aucune hypothèque ou autre sûreté fixe ne vient grever cette transaction, le *loss given default* pour le financement de la reprise atteint 45 % et pour l'émission de garanties bancaires, 30 %.

Dans la mesure où il s'agit du financement d'une reprise sur 5 ans, avec un cash flow incertain, la marge est de y % et la provision de reprise de z % par trimestre. En cas de terme fixe, un *funding loss* (indemnité de emploi) sera prévu au contrat, qui indemnifiera le dommage de la banque si le remboursement se fait sur une base non-contractuelle.

Le rendement des fonds propres requis est de A %(conformément à la réglementation BII de la banque).

Analyse SWOT

Strengths

- **Engagement de l'actionnaire / entrepreneur :**
 - Même s'il n'y a qu'un capital d'un million d'euros, ce sont malgré tout 12 millions d'euros qui ont été investis par le nouveau propriétaire sous la forme d'un prêt obligataire dont le paiement est subordonné au crédit bancaire.
 - Les chefs d'entreprise actuels resteront administrateurs de l'entreprise durant 3 à 5 ans et demeureront actifs dans la société.
- **Historique et situation actuelle**
 - Très bonne expérience avec International SA d'une part et avec le nouveau propriétaire Monsieur Pink d'autre part
 - Compétences d'administrateur de Monsieur Pink
 - Track record et solide gestion financière chez International SA
 - Partenaires privilégiés avec acteurs internationaux
 - Connaissance et présence dans les pays d'Afrique
 - Ratio de succès de 30 à 50 % pour les adjudications publiques dans les pays où est établie International SA
 - Frais fixes limités du fait de la sous-traitance
 - Besoin d'un capital de roulement négatif
 - Peu de plaintes dans le passé concernant les travaux effectués
- **Nouveau crédit, projet et avenir**
 - Couverture OND pour les garanties bancaires
 - Marge pour le remboursement si le scénario le plus probable ne se réalise pas
 - Projets en vue pour l'attribution de bonnes marges
- **Autres**
 - Conformité entre croissance prévue et analyse de marché externe

Weaknesses

- **Engagement de l'actionnaire / entrepreneur**
- **Historique et situation actuelle**
 - Comptabilité analytique encore à améliorer, ainsi que recalcul
 - Critères subjectifs pour l'attribution de contrats
 - Comptabilité générale sous-traitée à une fiduciaire (et pas de vision en cours d'année, aperçu ad hoc par semestre)
 - Besoin important de garanties bancaires
 - Pas de chiffres consolidés
 - Gestion risques de devises
- **Nouveau crédit, projet et avenir**
 - La comptabilité sera corrigée, la faiblesse liée à la subjectivité de l'attribution demeure.
- **Autres**

Opportunities

- **Engagement de l'actionnaire / entrepreneur**
- **Historique et situation actuelle**
- **Nouveau crédit, projet et avenir**
 - Croissance potentielle et budgétisée conforme aux possibilités du marché (notamment aussi du fait de la diminution des réserves d'énergies fossiles)
- **Autres**

Threats

- **Engagement de l'actionnaire / entrepreneur**
- **Historique et situation actuelle**
- **Nouveau crédit, projet et avenir**
 - Financement disponible pour le secteur public et privé dans la région
 - Concurrence des énergies alternatives qui pourraient se développer
 - Risque de pays (continent africain)
 - Relations ancien et nouveau management, relations privilégiées avec partenaires internationaux
- **Autres**

8. Pour / contre et avis motivé

Compte tenu des éléments suivants :

- la rentabilité des projets,
- le cahier des charges existant (12 à 18 mois),
- la position de trésorerie actuelle (22 millions d'euros pour le paiement de dividende et de taxes à la mi-juin),
- la contribution personnelle du nouveau propriétaire,
- les estimations concernant la capacité de remboursement future,
- les bonnes conditions de paiement qui rendent le besoin de fonds de roulement négatif et laissent entrevoir des perspectives de croissance,
- la possibilité de croissance sur la base d'une analyse de marché externe,
- la bonne expérience avec le management actuel et futur qui peut être qualifié de compétent,
- la période de cession du management qui a été convenue contractuellement,

et en dépit :

- des améliorations qui doivent être apportées dans la comptabilité analytique et de la société (dont les points à problèmes ont été mis en évidence dans la *due diligence*),
- de l'augmentation substantielle de risque de crédit de notre banque et d'un financement largement sous-couvert,

nous rendons un **avis positif** pour le nouvel octroi de crédit à Holdco SA et l'élargissement du financement à International SA compte tenu des conditions précitées, sûretés complémentaires et covenants pour autant que les statuts définitifs, le prêt obligataire et les conventions de reprise concordent avec les projets et à la condition que la contribution propre de 13 millions d'euros soit versée avant que le crédit bancaire ne soit libéré.

Account manager

Analyste de crédits

Annexes

1. Holdco SA : projet statuts et plan financier
2. International SA : statuts, comptes annuels des trois dernières années, comptes annuels provisoires 2010, budget 2011-2013
3. International SA : exemple de contrat de construction et contrat sous-fournisseur
4. International SA et National SA : cahier des charges
5. Analyse de marché Afrique
6. International SA : audit due diligence pour chiffres 12/2009
7. International SA : Business Plan
8. Projet : contrat de vente actions International SA
9. Avis juridiques et fiscaux externes et internes