

# Partenaires Financiers ou Investisseurs ?

Quelles solutions de financement pour développer nos laboratoires ?

# Partenaires financiers ou investisseurs ?

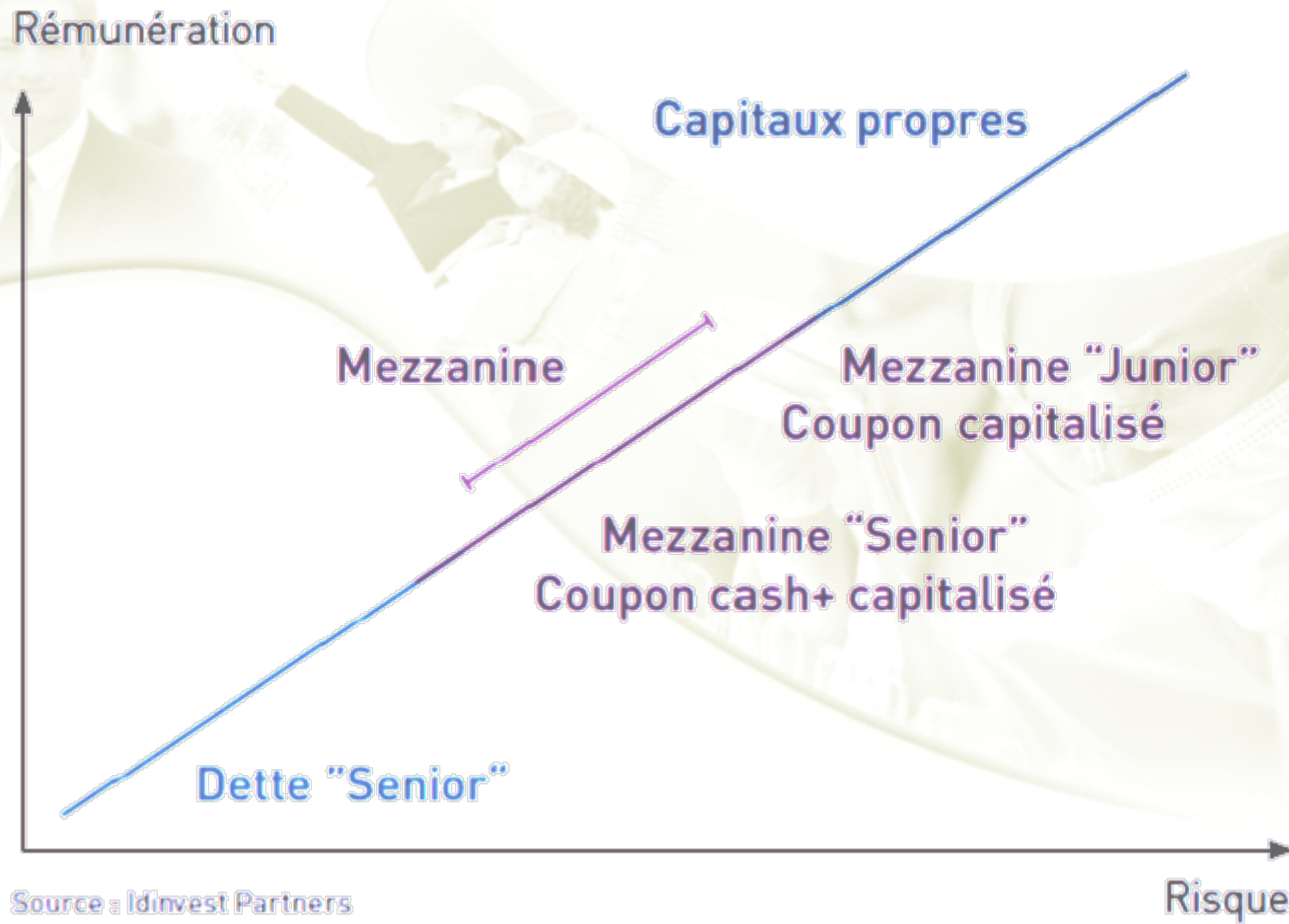
- Des intérêts communs
  - le remboursement des capitaux investis ou prêtés
- Une rémunération différenciée
  - liée au niveau de risque

# Partenaires financiers ou investisseurs ?

- Le niveau de risque est principalement déterminé par :

<b>Financier</b>	<b>Intrinsèque</b>
L' Horizon (durée)	Le marché
Le Levier	Le positionnement
Les Garanties	L' actionnariat

# Structuration du financement



# Structuration du financement

## Structure de financement d'une entreprise

Capitaux propres  
4x EBITDA – TRI cible : 20%

Obligation High Yield  
1x EBITDA – TRI cible : 8%

Dette mezzanine  
1x EBITDA – TRI cible : 12 - 13%

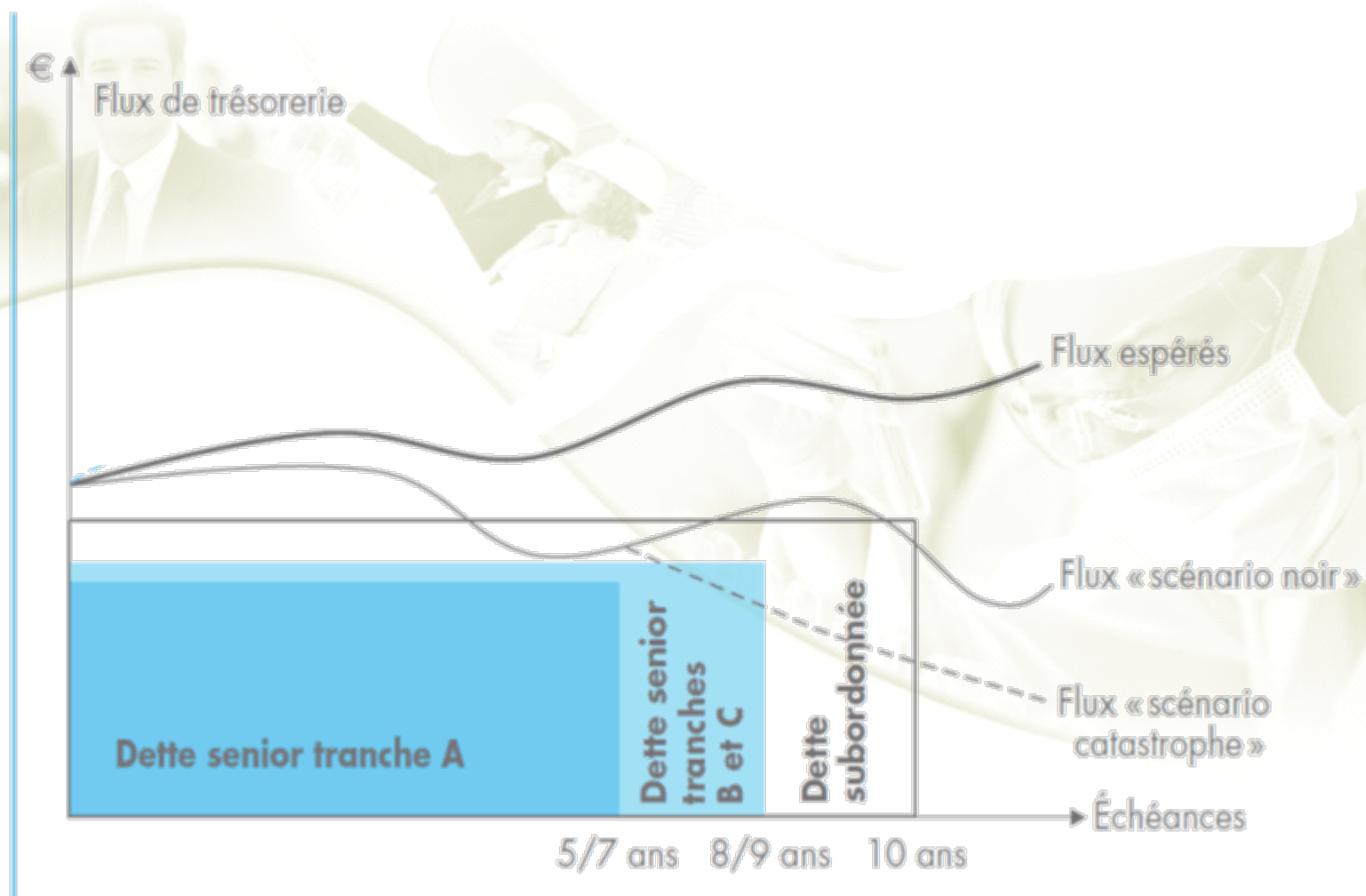
Dette senior  
3x EBITDA – TRI cible : 6 - 7%

Pas de garanties en premier rang

Garanties en rang subordonné

Garanties en premier rang

# Structuration du financement



# Structuration du financement

## ANNEXE 1 : EXEMPLES DE COVENANTS ET DE GARANTIES EN DETTE LBO

### Exemples d'engagements obligatoires et de documentation juridique :

- Obligation de communication, d'information régulière et de reporting mensuels, rencontres avec les dirigeants des sociétés
- Gestion des garanties accordées aux créanciers
- Documentation juridique (ratio de levier, ratio de couverture des cash-flows, ratio de couverture des intérêts)



**Amélioration de la transparence et intervention anticipée en cas de problèmes**

### Exemples de garanties :

- Nantissement en 1er rang des titres de la société cible
- Délégation de la garantie d'actif et de passif
- Délégation de l'assurance homme-clé

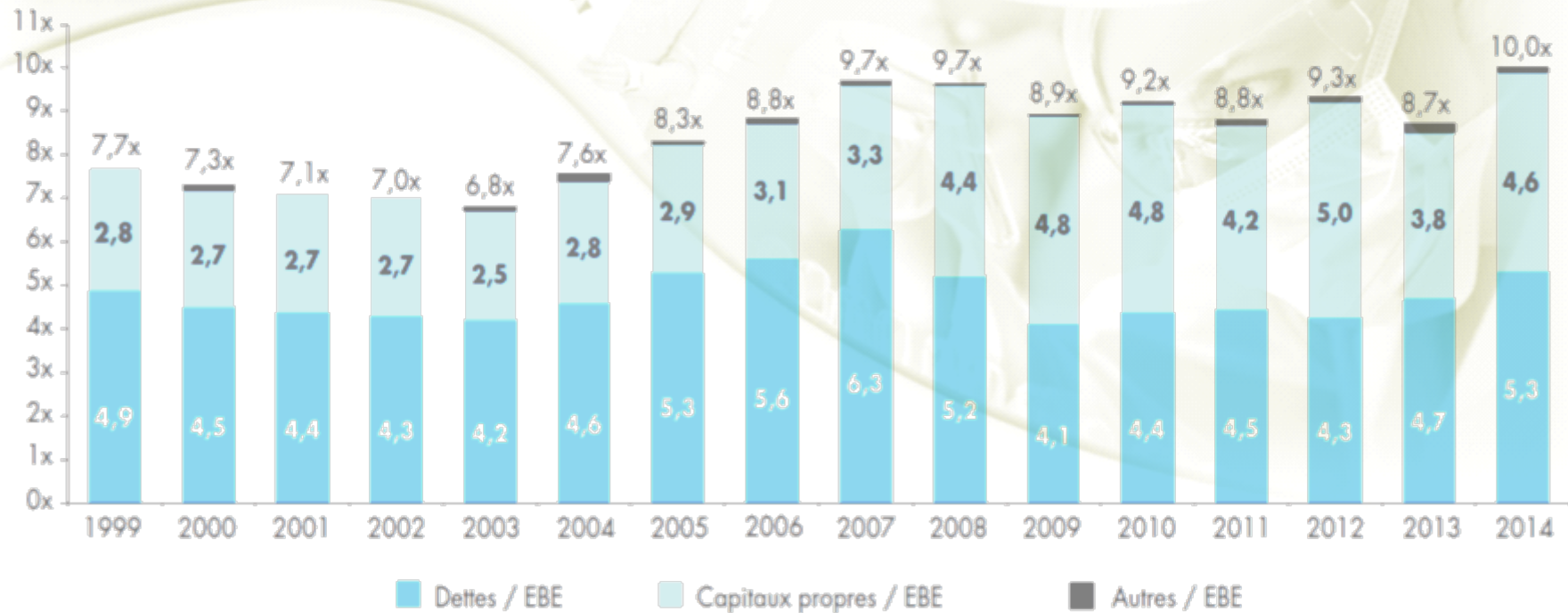


**Garanties supplémentaires en cas de problèmes**

# Levier du financement

Parallèlement, le prix des cibles acquises en LBO s'élevait par rapport à leur EBE :

## Prix d'acquisition des LBO et financement par rapport à l'EBE en Europe

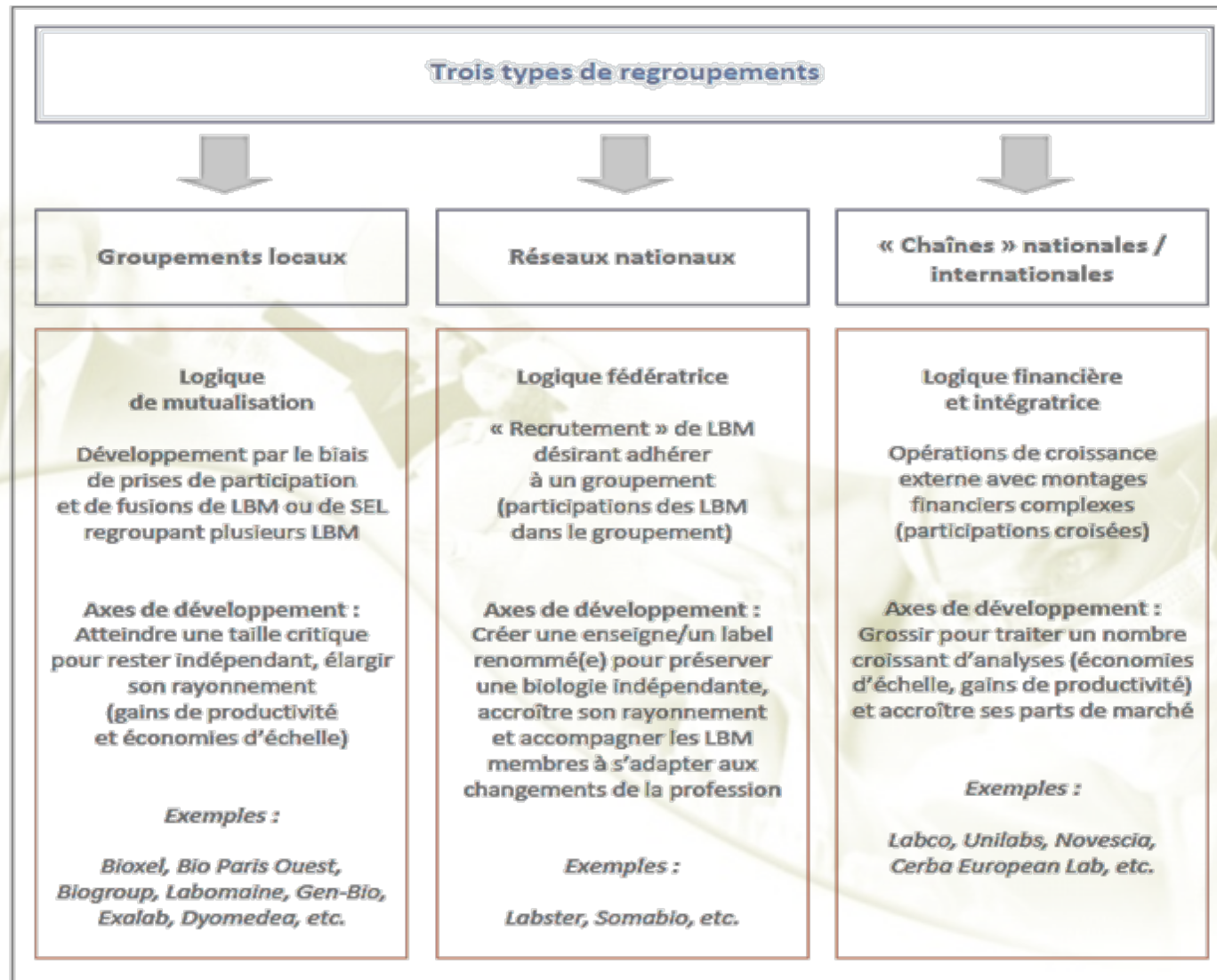




# Levier du financement

Fin des années 1990	à	début 2007	puis à	milieu des années 2010
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitaux propres : 35%</li> <li>• Dette mezzanine : 10%</li> <li>• Dette senior : 55%</li> <li>▪ Tranche A, 5 ans, amortissable</li> <li>▪ Tranche B, 8 ans, <i>in fine</i></li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitaux propres : 20%</li> <li>• PIK ou dette mezzanine : 5%</li> <li>• Emprunt <i>high yield</i> : 15%</li> <li>• <i>Second lien</i> : 5%</li> <li>• Dette senior : 55%</li> <li>▪ Tranche A, 7 ans, amortissable</li> <li>▪ Tranche B, 8 ans, <i>in fine</i></li> <li>▪ Tranche C, 9 ans, <i>in fine</i></li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitaux propres 40 à 60%</li> <li>• Dette mezzanine 0 à 10%</li> <li>• Dette senior 40 à 50%</li> <li>• Tranche A, 6/7 ans amortissable</li> <li>• Tranche B, 7/8 ans, <i>in fine</i></li> </ul>
<p>Auxquels se rajoutait une ligne revolver destinée à financer les besoins courants de l'entreprise</p>		<p>Auxquels se rajoutaient une ligne revolver ou une titrisation et une ligne de financement d'investissements</p>		<p>Auxquels se rajoutent une ligne revolver et éventuellement une ligne de financement des investissements</p>

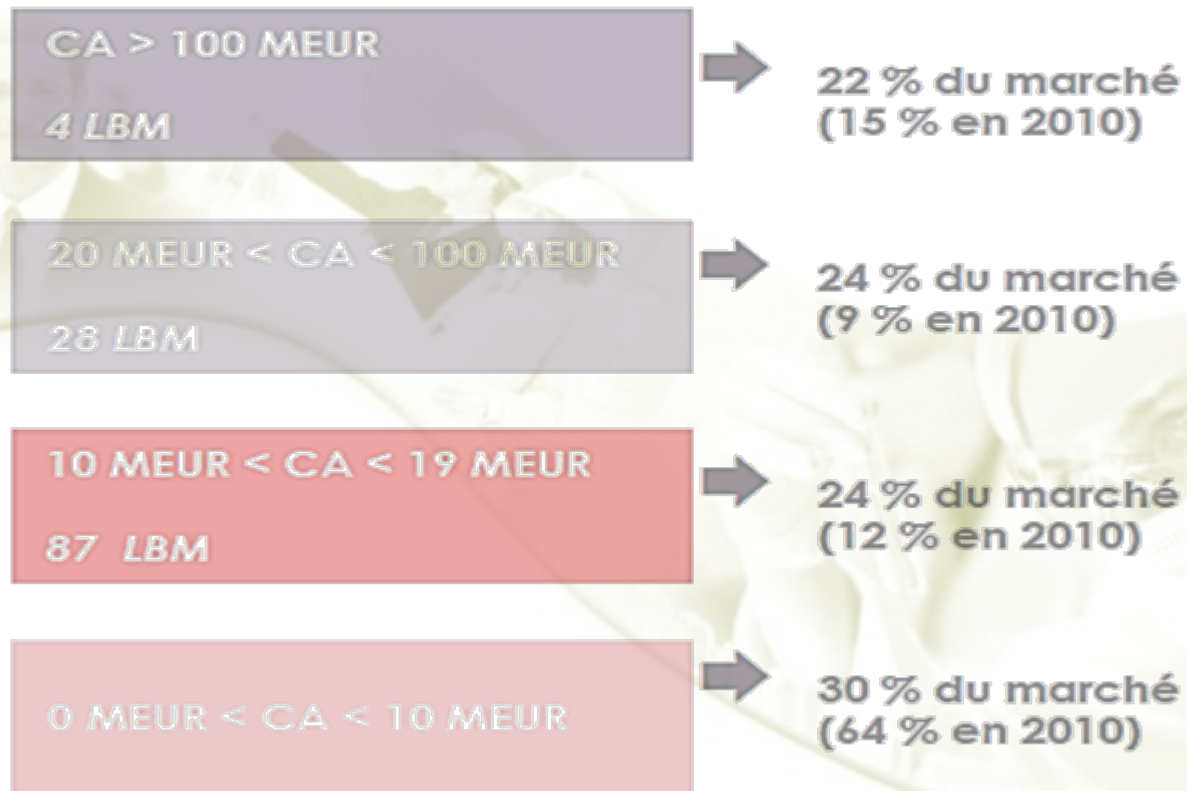
# Typologie des structures



Source : Xerfi

# Typologie des structures

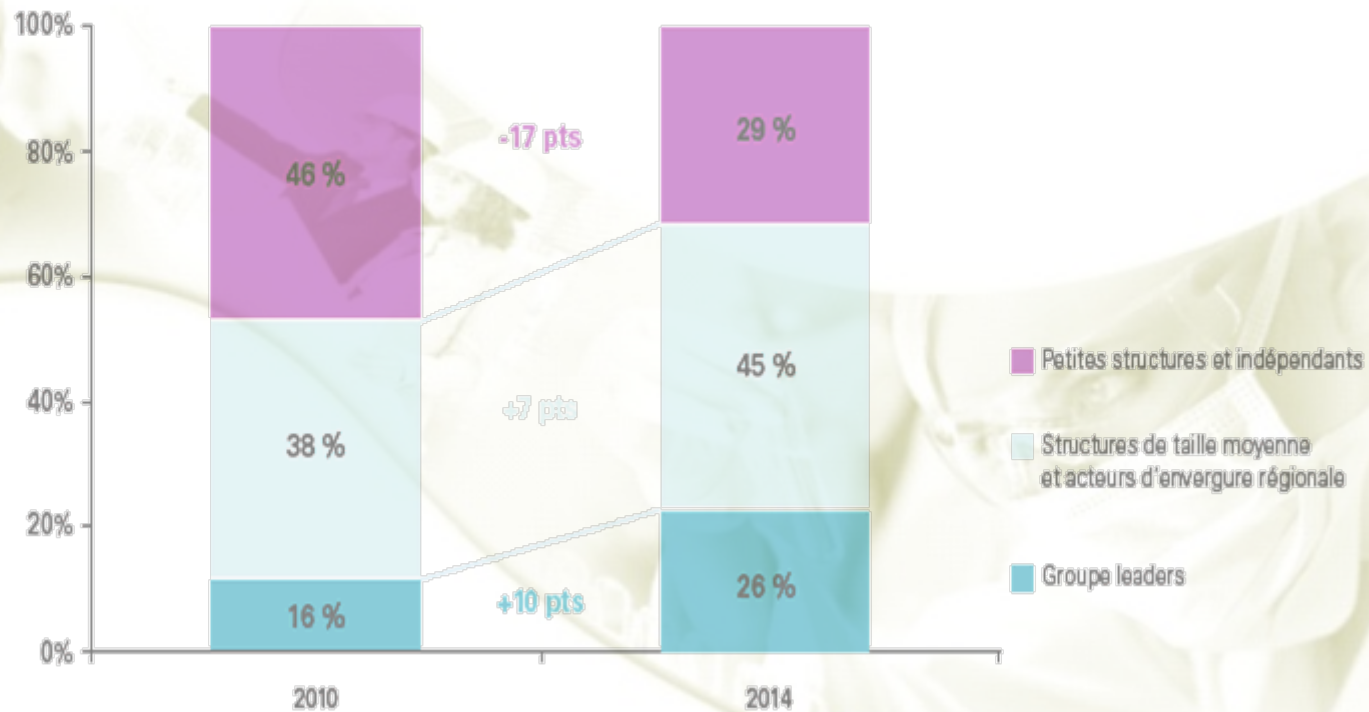
## Segmentation du marché de la biologie médicale de ville par taille de laboratoire



Source : Les Echos Etudes

# Typologie des structures

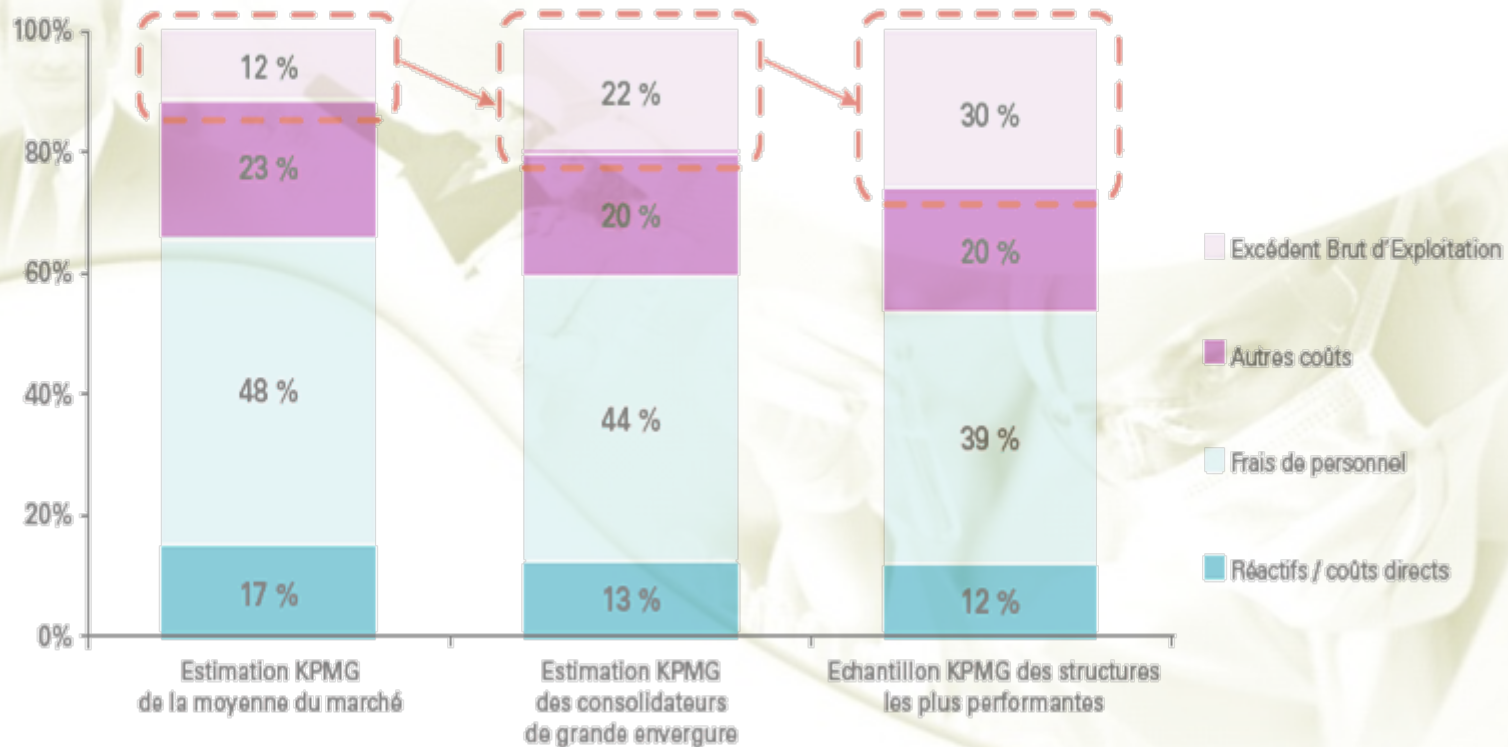
Estimations de la répartition de la part de marché (en valeur) par type de structure 2010 vs. situation actuelle 2014



Source : KPMG

# Typologie des structures

Estimations de la structure de coûts moyenne : marché versus consolidateurs versus structures les plus performantes 2013



Source : KPMG

# Capacité de financement bancaire

## Les top 10 des groupements régionaux

En KEUR	CA 2010	CA 2013	Variation du CA 2010-2013 (en %)	EBE 2013	EBE/CA 2013 (en %)
Labazur (Bio-Access)	34 385	101 269	+ 195	19 151	19
Labosud Ocbiologie	14 913	72 480	+ 386	8 689	12
Bioxel	44 387	72 201	+ 63	12 856	18
Biofutur	10 370	51 821	+ 400	9 465	18
LBM Bioesterel	5 544	48 254	+ 770	10 016	21
Exalab	20 401	47 914	+ 135	8 232	17
Biopath	10 643	46 786	+ 340	10 259	22
Gen-Bio	29 966	43 904	+ 47	9 224	21
EspaceBio	11 919	36 764	+ 208	8 141	22
Biopath Laboratoires	22 629	35 071	+ 55	7 850	22
Total	205 157	556 464	+ 171	103 883	19

Source : Les Echos Etudes d'après groupements et Diane, Bureau Van Dijk

# Capacité de financement bancaire

CA	100 IS	100 IS	100 IR	100 IR
EBE %	20	25	20	25
IS (33,33 %) / IR (40 %)	6,66	8,33	8	10
Cash flow annuel	13,3	16,6	12	15
Capacité d'endettement amortissable x 7 ans	<b>90 %</b>	<b>113 %</b>	<b>80 %</b>	<b>100 %</b>
Soit Nombre x EBE	<b>4,5 x EBE</b>		<b>4 x EBE</b>	
Capacité d'endettement amortissable x 10 ans	<b>125 %</b>	<b>156 %</b>	<b>109 %</b>	<b>136 %</b>
Soit Nombre x EBE	<b>6,25 x EBE</b>		<b>5,45 x EBE</b>	

Le différentiel avec une valorisation supérieure nécessite un financement complémentaire au prêt bancaire

# Capacité de financement bancaire

CA	1 M€ IS	1 M€ IS	10 M€ IR	10 M€ IR	Et pour 100 M€ IR
EBE %	20	25	20	25	20
Valorisation 150 %	1,5 M€	1,5 M€	15 M€	15 M€	150 M€
Capacité d'endettement amortissable x 7 ans	0,9 M€	1,13 M€	8 M€	10 M€	80 M€
<b>Impasse à financer</b>	<b>0,6 M€</b>	<b>0,37M€</b>	<b>7 M€</b>	<b>5 M€</b>	<b>70 M€</b>
Capacité d'endettement amortissable x 10 ans	1,25 M€	1,56 M€	10,9 M€	13,6 M€	109 M€
<b>Impasse à financer</b>	<b>0,25 M€</b>	<b>0 M€</b>	<b>4,1 M€</b>	<b>1,4 M€</b>	<b>41 M€</b>

Plus la taille est importante, plus les fonds complémentaires à lever deviennent élevés



# TPE < 5/10 M€ de CA

Type de Financement	Bancaire Bilatéral
Type de marché	PRO / TPE
Qualité de l'interlocuteur	Aléatoire
Offre de financement	Limitée / Standardisée
Objets	identifiés
Montants / Levier	Limité
Conditions financières	Basses
Garanties	Simplees / caution / ADI
Contrat de prêt	Simplifié

# Financement bancaire bilatéral

## Avantages

- Faire jouer la concurrence
- Coûts faibles
- Garanties simples
- Financements simples

## Inconvénients

- Interlocuteurs nombreux / Turn Over
- Service Aléatoire
- Cautions et Assurances
- Crédits amortissables
- Objets identifiés
- Endettement limité aux Fonds Propres et aux cash flow existants

# PME > 10 < 50 M€ de CA

Type de Financement	Bancaire Bilatéral / Pool non formalisé
Type de marché	Entreprise
Qualité de l'interlocuteur	Supérieure
Offre de financement	Sur mesure / Structuré
Objets	Identifiés
Montants / Levier	Supérieur
Conditions financières	Supérieures à fortes
Garanties	Complexes et sur Actifs
Contrat de prêt	Complexe

# Financement bilatéral / Pool

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> Qualité de l'interlocuteur</li><li><input type="checkbox"/> Service +</li><li><input type="checkbox"/> Cautions et ADI faibles à nulles</li><li><input type="checkbox"/> Financements sur mesure</li><li><input type="checkbox"/> Taux variables capés/ swapés / Trimestriels / annuels</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> Pouvoir de négociation réduit</li><li><input type="checkbox"/> Coûts moyens</li><li><input type="checkbox"/> Suivi des Covenants</li><li><input type="checkbox"/> Crédits amortissables</li><li><input type="checkbox"/> Objets identifiés</li><li><input type="checkbox"/> Management resserré</li><li><input type="checkbox"/> Dividendes réduits</li><li><input type="checkbox"/> Endettement limité aux cash flows et fonds propres existants</li></ul>

# PME > 30 < 200 M€ de CA

Type de Financement	Pool formalisé + P. Equity
Type de marché	Entreprise
Qualité de l'interlocuteur	Supérieure +
Offre de financement	Structuré / Corporate
Objets	Identifiés ou non / CAPEX
Montants / Levier	Supérieur
Conditions financières	Elevées
Garanties	Complexes
Contrat de prêt	Complexe

# Financement Pool Formalisé voire P. Equity

## Avantages

- Chef de file
- Service +
- Cautions et ADI nulles
- Financements structurés voire Bullet voire obligataire
- Taux variables capés/ swapés / Trimestriels / annuels
- Pré-financement des croissance externes**
- Pilotage par ratios et covenants

## Inconvénients

- Pouvoir de négociation réduit
- Frais de structuration, de rédaction des contrats et de suivi
- Frais de suivi du contrat, tableaux de bords
- Management resserré
- Dividendes prohibés
- Clauses de subordination

# ETI > 70 < 200 M€ de CA

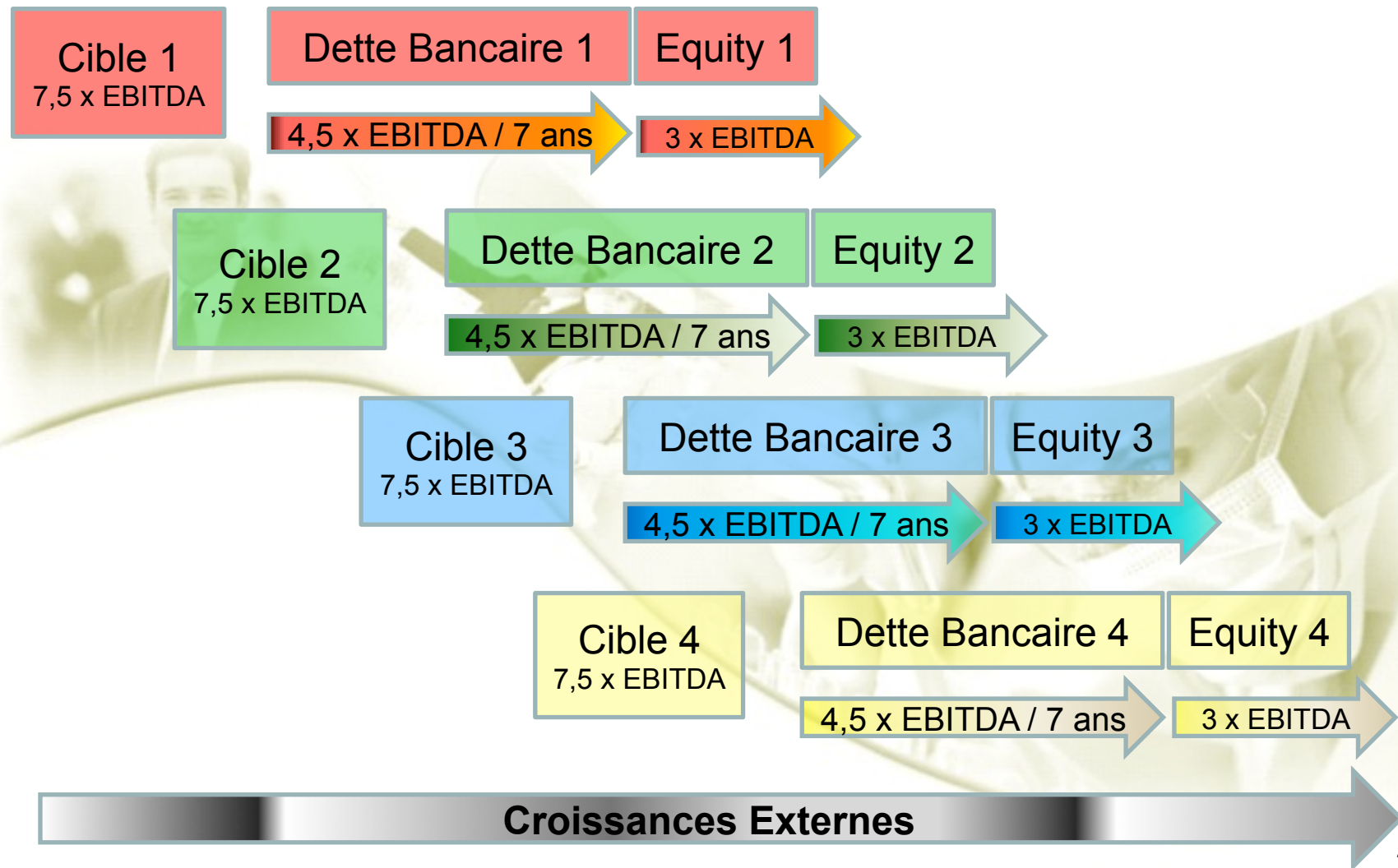
Type de Financement	Pool bancaire + P.E. / Institutionnels
Type de marché	Corporate / Institutionnel
Qualité de l'interlocuteur	Supérieure +++
Offre de financement	Corporate / Bullet
Objets	REVOLVING
Montants / Levier	Maxi / Unitranche
Conditions financières	Elevées
Garanties	Complexes +
Contrat de prêt	Complexe +

# Financement Corporate / Bullet

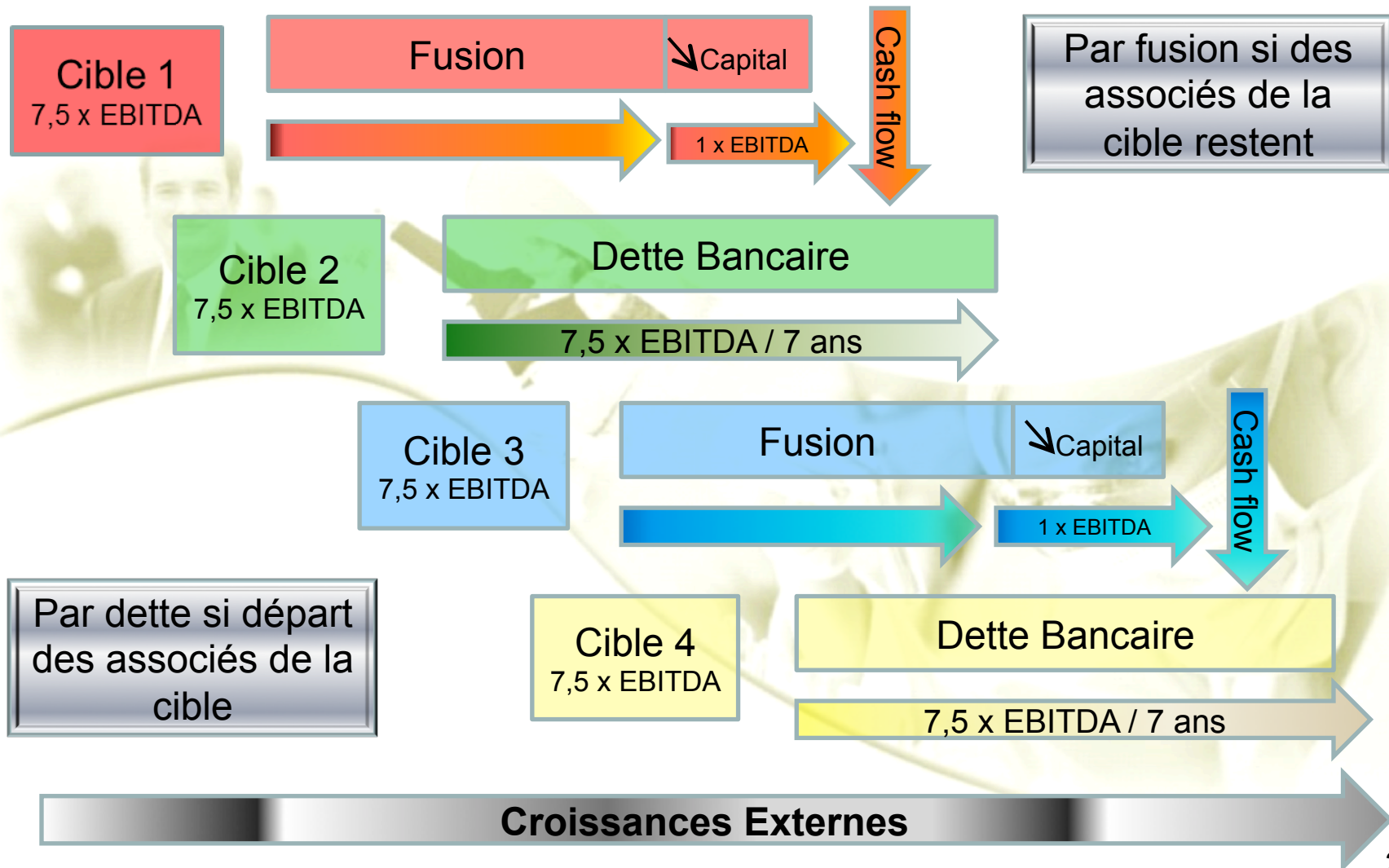
Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> Chef de file</li><li><input type="checkbox"/> Service +</li><li><input type="checkbox"/> Souplesse</li><li><input type="checkbox"/> Revolving</li><li><input type="checkbox"/> Bullet</li><li><input type="checkbox"/> Taux variables capés/ swapés / Trimestriels / annuels</li><li><input type="checkbox"/> Pilotage parc ratio et covenants</li><li><input type="checkbox"/> Pré-financement des croissance externes</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> Pouvoir de négociation réduit</li><li><input type="checkbox"/> Frais de structuration, de rédaction des contrats et de suivi</li><li><input type="checkbox"/> Frais de suivi du contrat, tableaux de bords</li><li><input type="checkbox"/> Management très concentré</li><li><input type="checkbox"/> Dividendes prohibés</li><li><input type="checkbox"/> Clauses de subordination</li></ul>



# Gérer sa croissance avec equity



# Gérer sa croissance sans equity



# Du Constat aux Initiatives

- [...] Pour l'instant (NDLR les T.R.I. des financiers) n'ont pas été très concluants financièrement sauf sur des opérations locales. Duke Street a été totalement déshabillé et 3i y a perdu sa chemise [...]
- [...] Mais ces indépendants doivent néanmoins se poser des questions.
- Suivre la même stratégie financière, mais sans moyens et avec 10 ans de retard est totalement suicidaire. [...]

« Richard FABRE »

# Du Constat aux Initiatives

## LABSTER POURSUIT SON DÉVELOPPEMENT

16

Juil



**LABSTER lève 60 millions d'euros pour la croissance et le développement des biologistes médicaux indépendants**

**LABSTER, premier réseau de biologistes médicaux indépendants, annonce que son réseau vient de lever, auprès d'un groupe d'institutions financières conduit par Montefiore Investment, une première tranche de 60 millions d'euros à destination de ses biologistes-actionnaires.**

Ces capitaux viendront augmenter les fonds propres des laboratoires actionnaires LABSTER qui souhaiteraient mener des opérations de croissance ou de recomposition de leur capital, par exemple entre biologistes de différentes générations.

Aujourd'hui, quid de l'utilisation de ces fonds.....

Le coût financier est-il le seul frein ?

# INTERFIMO



Filiale de LCL spécialisée depuis près de 50 ans dans le financement des Professions Libérales

Conseil de Surveillance présidé par l'U.N.A.P.L réunissant les Syndicats de toutes les Professions Libérales Réglementées

## Implantations :

- \* 60 bureaux
- \* 10 directions régionales
- \* un Pôle Grands Comptes dédié aux grandes entreprises libérales

Effectif : 170 personnes en liaison avec 2000 agences



6000 crédits distribués par an pour 1.35 Mds€ dont 120 M€ sur la Biologie

Encours de 7 Mds€



Pub IF.wmv

 **www.interfimo.fr**

Bienvenue dans  
votre univers financier  
et professionnel !

**Demande  
de  
financement  
en ligne**

**Réponses  
en ligne à vos  
préoccupations  
financières**

**Conseils  
financiers,  
de l'installation  
à la retraite**

**Les informations  
de gestion du mois**

**Etudes sur les prix  
des cabinets,  
laboratoires  
et officines**

**Extrafimo :  
votre espace  
d'informations  
personnalisées**

**Commentaires  
d'experts  
sur l'actualité  
financière  
et fiscale**

**Outils  
de simulations  
financières**



The screenshot shows the website's navigation menu: Accueil, Actualités, Vos besoins, Nos solutions, Qui sommes nous, Nos partenaires, and Contactez-nous. The main banner features a surgeon and the text: "Professions libérales Protéger son activité et ses proches. Ses responsabilités professionnelles et familiales contraignent le professionnel libéral à une analyse approfondie et personnalisée de ses assurances et de sa couverture sociale. Une retraite judicieusement... En savoir plus". Below this is a "Télécharger nos études des Prix de cession" section for experts in accounting, law, and pharmacy. A login form for "EXTRAFIMO" is visible with fields for email and password. A "Flash Infos" section highlights "Demandez votre financement EN LIGNE" with a "Un projet professionnel ?" button. A "Confidentiel et stratégique" section mentions "SEL SP/PL, la nouvelle donnée introduite par la loi LME". A central grid of four boxes offers: "CRÉER, REPRENDRE, S'ASSOCIER", "SE DÉVELOPPER", "ORGANISER SON PATRIMOINE ET SA RETRAITE", and "PROTÉGER SON ACTIVITÉ ET SES PROCHES". An "Actualité Flux RSS" section lists recent articles. A "Outils Pratiques" section lists simulation tools like "Simulation crédit constant", "Simulation crédit dégressif", "Simulation crédit in fine", and "Simulation retraite".

**Nous finançons les Professions Libérales depuis 40 ans :  
venez partager cette expérience sur Internet.**

# Lever des Fonds

