

**Réseau Capital**  
Journée Tendances 2011

# Démystifier le “Buyout”

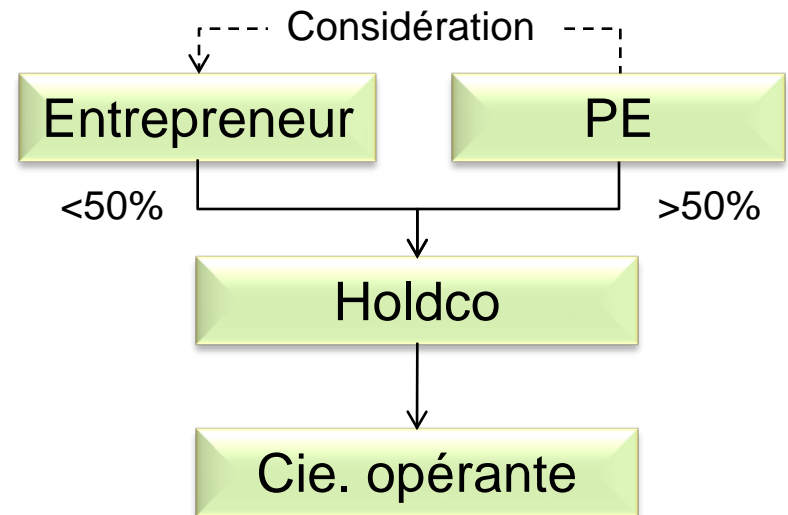
16 novembre 2011

# I. Les grands principes du « Buyout »

## Le concept structurel

Le rachat d'entreprises (« buyout ») est une transaction qui prend forme dans le transfert du contrôle de l'entreprise de l'entrepreneur à un fonds d'investissement (« PE »).

- La transaction porte sur les actions émises et en circulation;
- L'entrepreneur cède de >50% à 100% de sa position en équité;
- Le nouvel actionnaire devient « partenaire d'affaires » par le biais du même instrument financier détenu par l'entrepreneur.



# I. Les grands principes du « Buyout »

## Le concept stratégique

### Aperçu

Le rachat d'entreprise vise deux objectifs généraux: procurer une **liquidité** aux actionnaires en place ET créer un **partenariat** en vue d'accélérer la croissance de l'entreprise.



1. Optimisation du capital pour soutenir la croissance;
2. Accroissement du capital et des ressources;
3. Équilibre rendement / risque de l'entrepreneur.

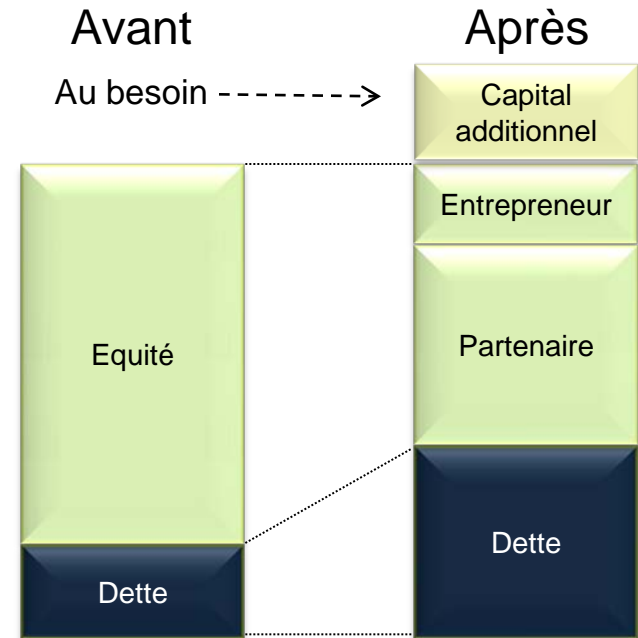
# I. Les grands principes du « Buyout »

## Le concept stratégique

### 1. Optimisation du capital pour soutenir la croissance

Une transaction de Buyout permet d'optimiser la structure en capital de l'entreprise et de capitaliser celle-ci pour la croissance.

- La coordination globale de la structure en capital par le partenaire financier accroît la flexibilité autant que l'accès à du capital supplémentaire;
- La recapitalisation de l'entreprise accroît le potentiel de rendement des actionnaires.



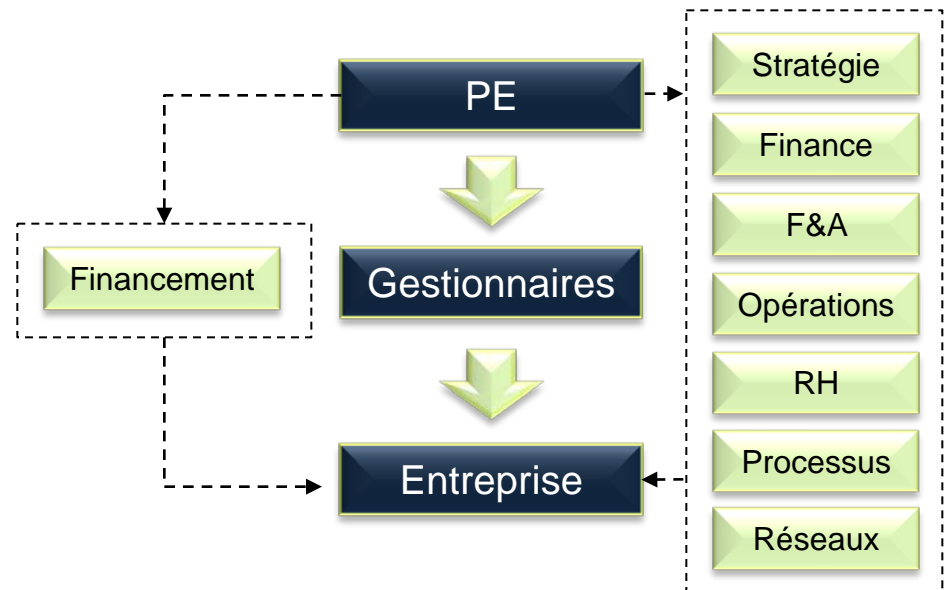
# I. Les grands principes du « Buyout »

## Le concept stratégique

### 2. Accroissement du capital et des ressources

Le « *buyout* » permet à l'équipe de gestion de se concentrer sur les opérations et la stratégie de croissance de l'entreprise.

- Le partenaire devient une extension de l'équipe de gestion en fonction des besoins et des projets;
- Le partenaire fait bénéficiaire de l'ensemble de sa structure, expérience et contacts, de façon continue.

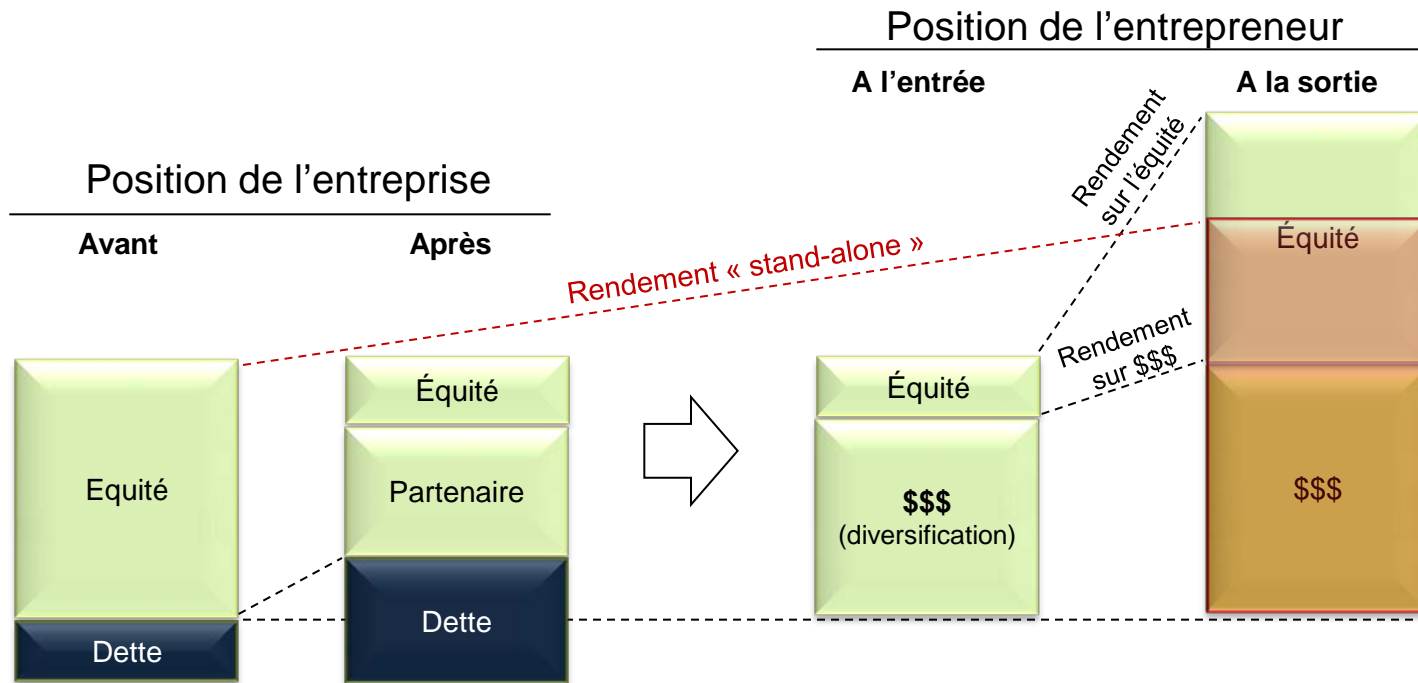


# I. Les grands principes du « Buyout »

## Le concept stratégique

### 3. Équilibre rendement / risque de l'entrepreneur

Le « Buyout » permet à l'entrepreneur de réaliser sa vision et d'accroître son rendement global tout en « gérant » son risque



# I. Les grands principes du « Buyout »

## Des avantages...mais aussi des défis



- L'entrepreneur bénéficie de la plus-value future de par sa position d'équité, la recapitalisation de l'entreprise et l'accélération de la croissance;
- L'entrepreneur diversifie son capital en cristallisant une large part de celui-ci qui peut être redéployé dans d'autres actifs rentables;



- ...mais il est primordial d'éviter le surendettement;
- Il est impératif de s'assurer d'une vision commune et d'un alignement d'intérêts dans l'éventualité du maintien d'un intérêt minoritaire.

# I. Les grands principes du « Buyout »

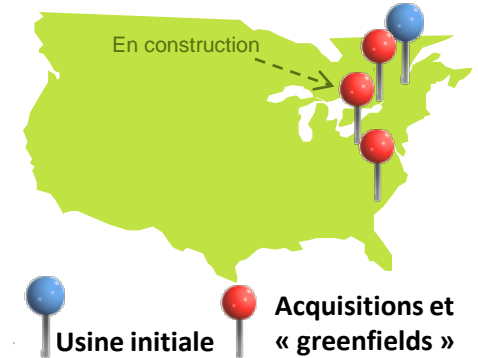
## Étude de Cas #1 : Emballages Knowlton



**Transaction**      Entreprise acquise en partenariat avec la direction en 2002.

**Thèse**              Devenir le plus important manufacturier à contrats du secteur en Amérique du Nord par le biais d'une croissance organique soutenue et d'acquisitions.

**Valeur ajoutée de Novacap**      La compagnie a redéfini l'approche de fabrication dans l'industrie en offrant des solutions clé-en-main, de la formulation au positionnement de marché du produit.



# I. Les grands principes du « Buyout »

## Étude de Cas #2 : BRP



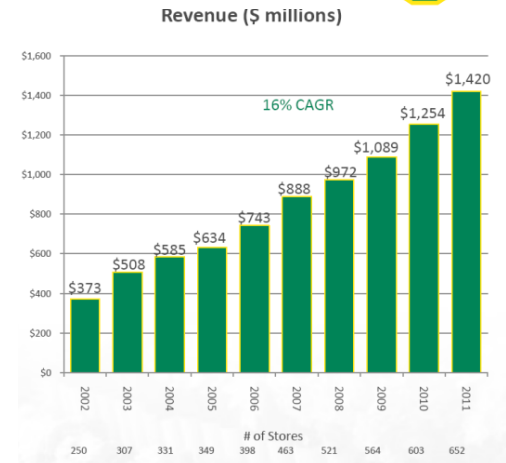
<b>Transaction</b>	Entreprise acquise en décembre 2003 par Bain Capital, Groupe Beaudier et la Caisse de dépôt suite à l'annonce du programme de ventes d'actifs "non-core" de Bombardier afin de restructurer son bilan.
<b>Thèse</b>	Restructuration de la marque et du positionnement des produits afin de redevenir le leader dans chaque segment ainsi qu'en matière d'innovation.
<b>Valeur ajoutée</b>	Amélioration importante de la gestion du fond de roulement, création de la marque BRP et réduction significative des coûts de fabrication.



# I. Les grands principes du « Buyout »

## Étude de Cas #3 : Dollarama

<b>Transaction</b>	Entreprise acquise en novembre 2004 par Bain Capital (approximativement 80%) ainsi que Larry Rossy (fondateur) et le management.
<b>Thèse</b>	La compagnie fut fondée en 1992 suite à la conversion progressive de magasins Rossy en Dollarama. Afin de relever certains défis liés à la croissance et de poursuivre son développement, une participation majoritaire fut vendue à Bain.
<b>Valeur ajoutée</b>	Développement d'un modèle précis dans le but d'accélérer la croissance et gestion approfondie de la technologie de l'information.



**BainCapital**  
PRIVATE EQUITY



Potentiel de croissance élevé / ressources limitées



5x plus de magasins que le 2e joueur le plus important

<b>Marché principal</b>	Est du Canada
<b>Revenus:</b>	~\$500 mm
<b>Prix de vente:</b>	Unique
<b>Profitabilité:</b>	Bonne
<b>Part de marché:</b>	#1

- Ouverture de magasins dans l'ouest canadien
- Accélération de la croissance à environ 50 magasins par année
- Ouverture d'un centre de distribution alimentaire à Montréal
- Implantation de 3 nouveaux prix fixes afin de lutter contre l'inflation
- Émission publique et monétisation complète avec succès

<b>Marché principal</b>	National
<b>Revenus:</b>	~\$1.4 bn
<b>Prix de vente:</b>	Multiple
<b>Profitabilité:</b>	Bonne
<b>Part de marché:</b>	Dominante

# I. Les grands principes du « Buyout »

## « Buyout » ou Financement?

	« Buyout »	Financement
Objectif général	Partenariat en vue de construire l'entreprise avec le management	Apport de capital en vue de soutenir un besoin spécifique
Position	Majoritaire	Veto / Conditions
Instrument principal	Actions ordinaires	Varié
Support stratégique	Continu	Sporadique
Horizon d'investissement	Long terme	Généralement défini
Accès au capital	Continu	Généralement par tranche
Structure en capital	Coordonnée par partenaire	Assumée par l'entreprise



La règle générale:

Rachat d'entreprise = Partenariat

Financement = Apport de nouveau capital

# I. Les grands principes du « Buyout »

## Le contexte favorable au « Buyout »

Plusieurs facteurs sont à considérer dans la réalisation d'une transaction de rachat, dont entre autres:

- ✓ Les objectifs de croissance de l'entreprise;
- ✓ Le capital requis pour réaliser le plan de croissance;
- ✓ Les objectifs propres à l'entrepreneur et son horizon d'investissement;
- ✓ La structure en capital de l'entreprise et sa taille;
- ✓ La structure interne de l'entreprise;
- ✓ L'environnement externe;
- ✓ Les risques propres à l'entreprise.

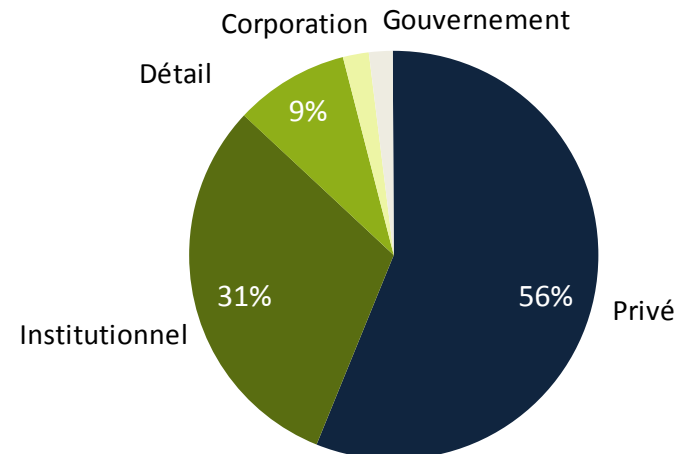
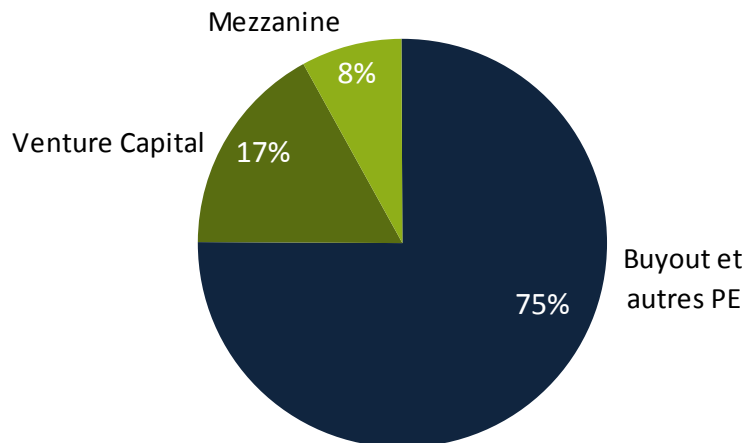
# II. Le rachat d'entreprises au Canada

## Le Financement au Canada

L'industrie du « Buyout » au Canada est relativement jeune

- La moitié des compagnies de « PE » au Canada furent établies après 2000 et 80% après 1990;
- En 2010, l'industrie était responsable d'approximativement \$85 milliards d'actifs sous gestion;
- 198 fonds d'investissement;
- Déboursés de \$6.2 milliard.

**Actifs sous-gestion (2010): \$84.9 milliards**



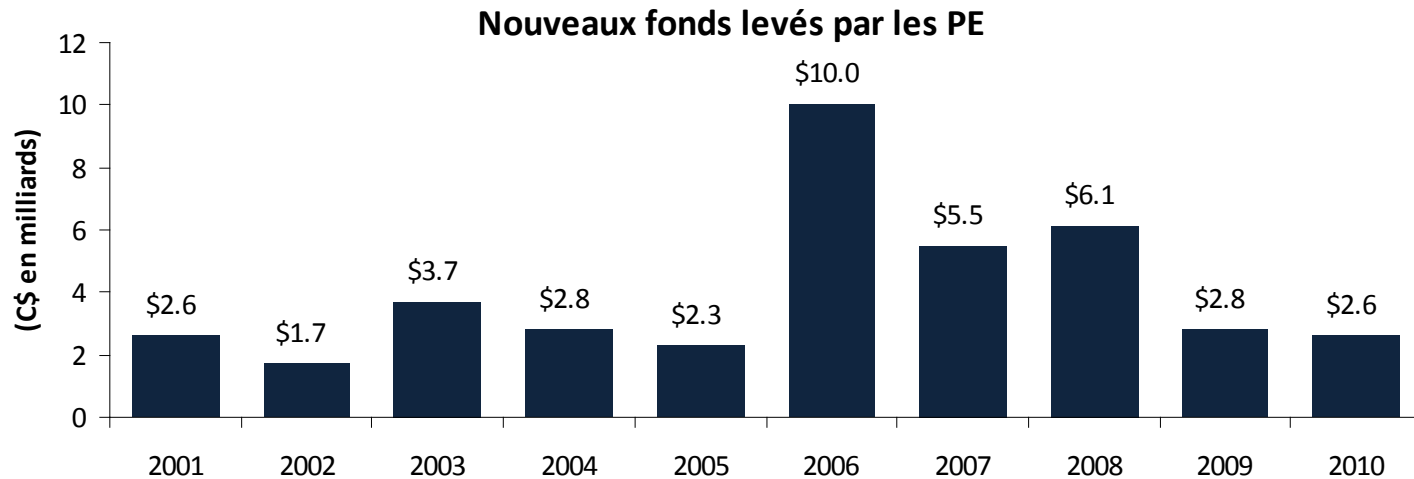
Source: Thomson Reuters.

# II. Le rachat d'entreprises au Canada

## Le Financement au Canada

Bien que les deux dernières années ont été marquées par une baisse de nouveaux fonds, les perspectives sont très positives

- 47% des nouveaux fonds en 2010 provenaient de sources internationales
- Le Canada demeure un marché sous-desservi par l'industrie du « buyout »
- Des fonds spécialisés en énergie et « clean tech » ont vu le jour



Source: Thomson Reuters.

# II. Le rachat d'entreprises au Canada

## Aperçu des joueurs québécois principaux

	Compagnie	Exemples			
« Buyout »	novacap				
					
					
Financement / Partenaire	 Caisse de dépôt et placement du Québec				
					

# III. Conclusion

## Le « Buyout » : Contribution à la croissance

- ✓ Approche partenariale en vue de soutenir la réalisation d'un plan d'affaires global et d'une vision de croissance;
- ✓ Horizon d'investissement à long terme permettant la considération des meilleurs opportunités de croissance;
- ✓ Consolidation d'une plateforme québécoise/canadienne et rayonnement international;
- ✓ Complément d'expertises et support à l'entreprise;
- ✓ Acquisition d'une masse critique et consolidation d'une expertise locale;
- ✓ Équilibre du risque et du rendement des entrepreneurs-partenaires;
- ✓ Alternatives efficace en matière de transfert d'entreprises.



**Frédéric Perrault, CA, MSc**

Associé,

Novacap

T: (450)-651-5000 x245

C: (514)-208-6435

E: [fperrault@novacap.ca](mailto:fperrault@novacap.ca)

**Vincent Bourque, CFA, MBA**

Vice-président,

Financière Banque Nationale

T: (418) 227-3096

F: (418) 227-4671

E: [vincent.bourque@fbn.ca](mailto:vincent.bourque@fbn.ca)