

## Communiqué de presse

Contact : Evelyne Lekime  
Press & Communications  
Téléphone : + 32 2 600 60 12  
E-mail : [elekime@deloitte.com](mailto:elekime@deloitte.com)

*BVA Essay Award 2013*

### **« La gestion du fonds de roulement représente un important facteur de création de valeur dans une opération de ‘leveraged buyout’. »**

*Telle est l'une des principales conclusions à laquelle parvient un étudiant de l'École de gestion de l'Université de Liège dans son mémoire intitulé « La gestion du fonds de roulement suite à des transactions de LBO », lauréat du BVA Essay Award.*

**Bruxelles, 27 mars 2013 – Depuis 2007, la Belgian Venture Capital & Private Equity Association vzw/asbl (BVA) décerne son annuel BVA Essay Award en coopération avec Deloitte. Pour sa 7<sup>ème</sup> édition, le BVA Essay Award récompensant le meilleur mémoire sur l'industrie du capital-risque et du capital-investissement a couronné le travail d'Enrique Martinez de l'HEC©ULg.**

Le mémoire gagnant a été présenté pour l'obtention d'un mastère en Sciences de gestion à l'HEC©ULg (année 2010-2011), sous la direction du professeur Séverine Plunus. Ce travail étudie l'impact de la gestion du fonds de roulement comme facteur créateur de valeur dans les entreprises, après leur rachat par endettement (Leveraged Buyout – LBO) par le biais d'investissements en capitaux propres.

La forme particulière d'un rachat par endettement - prise de contrôle d'une entreprise par le biais d'un emprunt massif de capitaux - intrigue le monde universitaire et fait l'objet de nombreuses études. Il a notamment été démontré que les entreprises faisant l'objet d'un rachat par endettement bénéficient d'une croissance plus forte, de meilleures performances opérationnelles et d'une rentabilité supérieure. L'impact de la gestion du fonds de roulement sur les LBO a été étudié sur d'autres marchés, à savoir les États-Unis et le Royaume-Uni, dont les caractéristiques diffèrent toutefois de celles de notre marché belge, orienté crédit.

Le but de ce mémoire consiste à analyser si la gestion du fonds de roulement dans les entreprises belges ayant fait l'objet d'un rachat par endettement est meilleure après cette opération qu'auparavant, raison pour laquelle le lien est établi entre le fonds de roulement et certains indicateurs de performance des LBO.

Après élaboration des hypothèses de recherche, celles-ci ont été testées de manière empirique sur un échantillon de 34 entreprises belges ayant fait l'objet d'un LBO entre 2002 et 2007. La conclusion du modèle analytique montre que la gestion du fonds de roulement est meilleure après le LBO qu'auparavant. En ce qui concerne les caractéristiques de la gestion du fonds de roulement et de la performance des LBO, les résultats révèlent la création de valeur par



réduction du fonds de roulement grâce à la diminution du délai de perception des créances et à l'accroissement du délai de paiement des fournisseurs. Aucun impact spécifique n'a été constaté sur le délai de rotation des stocks.

Les résultats de cette étude enrichissent les connaissances sur la pertinence de l'évaluation des acquisitions d'entreprises effectuées par le biais d'investissements en capitaux propres. En octroyant cette récompense, la BVA et Deloitte souhaitent stimuler la recherche universitaire sur le capital-risque et les investissements en capitaux propres (PPA). Cela devrait aboutir à une meilleure compréhension de la discipline et de sa valeur ajoutée pour les entreprises, au bénéfice – en particulier – des entrepreneurs, du personnel, des comités d'entreprise et de diverses organisations gouvernementales.

Le jury 2013 de la BVA, composé du professeur émérite Charles Van Wymeersch, du professeur émérite Dirk Heremans et de cinq représentants de l'industrie du capital-investissement et du capital-risque dans son ensemble, a reçu trois mémoires à évaluer cette année.

Le mémoire d'Enrique Martinez a été sélectionné sur la base de quatre critères d'évaluation :

1. Qualité universitaire : Analyse minutieuse de la littérature existante et formulation d'hypothèses de recherche menant à celle d'hypothèses vérifiables.
2. Originalité : Analyse pertinente de données belges originales, pour lesquelles l'influence du comportement des fonds propres à la suite d'un LBO n'est pas souvent étudiée.
3. Accessibilité : Facilité de lecture, qualité rédactionnelle, méthodologie et hypothèses particulièrement compréhensibles.
4. Utilité pour le secteur : Sens aigu de l'applicabilité des résultats de la recherche et utilité pour les entreprises - après le LBO, le fonds de roulement est mieux géré.

Le mémoire gagnant, de même que les deux autres mémoires examinés par le jury, peuvent être consultés sur le site internet de la BVA : [www.bva.be](http://www.bva.be).

###

#### **Pour plus d'informations, veuillez contacter :**

##### **Deloitte**

Lieve Creten  
Managing Partner Financial Advisory Services  
Tél. : + 32 2 600 62 40  
Email : [lcreten@deloitte.be](mailto:lcreten@deloitte.be)

##### **BVA**

Edouard Abbeloos  
Secretary General  
Tél. : +32 3 297 10 21  
Email : [ed@bva.be](mailto:ed@bva.be)

#### **À propos de Deloitte**

Deloitte, cabinet d'audit et de conseil de premier plan en Belgique, offre des services à haute valeur ajoutée en matière d'audit, d'expertise comptable, de conseil fiscal, de conseil financier et de consultance. Plus de 2.600 collaborateurs répartis dans 11 bureaux conseillent des entreprises nationales et internationales, des PME ainsi que des institutions publiques et des ASBL. Le chiffre d'affaires pour l'exercice fiscal 2012 s'élève à 334 millions d'euros.

# Deloitte.

Le cabinet belge fait partie du groupe international Deloitte Touche Tohmatsu Limited, l'un des leaders mondiaux des services professionnels, regroupant plusieurs sociétés membres indépendantes.

Nous concentrons nos efforts sur notre service à la clientèle à travers une stratégie mondiale menée au niveau local dans plus de 150 pays. Fortes d'un capital intellectuel composé d'environ 200.000 personnes dans le monde, nos sociétés membres fournissent des services dans les principaux domaines professionnels couvrant l'audit, la fiscalité, la consultance et le conseil financier. Leurs services, renommés pour leur excellence, ont déjà conquis les décideurs de la plupart des grandes enseignes internationales et nationales, publiques comme privées, et d'organisations prospères en plein essor opérant à l'échelle mondiale. Le groupe Deloitte Touche Tohmatsu Limited a réalisé un chiffre d'affaires de 31.3 milliards de dollars pour l'année fiscale 2012.

Deloitte fait référence à un ou plusieurs cabinets membres de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, société de droit anglais (« private company limited by guarantee »), et à son réseau de cabinets membres constitués en entités indépendantes et juridiquement distinctes. Pour en savoir plus sur la structure légale de Deloitte Touche Tohmatsu Limited et de ses cabinets membres, consulter <http://www.deloitte.com/about>.

## **À propos de la BVA**

La Belgian Venture Capital & Private Equity Association, en abrégé « BVA », est l'association professionnelle qui représente la communauté du capital-risque et du capital-investissement active en Belgique. L'Association compte actuellement 83 membres, dont 39 sociétés d'investissement.

La mission de la BVA consiste à :

- Étudier et promouvoir le capital-risque en Belgique, tout en officiant comme porte-parole reconnu de l'industrie belge du capital-risque/capital-investissement auprès des tiers ;
- Assurer les contacts avec des organisations similaires dans le pays et à l'étranger, y compris avec la European Venture Capital Association (EVCA) ;
- Fournir des informations détaillées à ses membres sur tous les sujets relevant de l'industrie du capital-risque/capital-investissement ;
- Contribuer au développement permanent des activités dans notre secteur.