

Des contrats de « leasing » dans un fonds de prêts à l'économie

Inédit en France, le montage mis au point par Acofi et Chetwode soutient la croissance des entreprises moyennes.

PAR FRÉDÉRIQUE GARROUSTE

La titrisation des financements aux entreprises accroît son potentiel. Grâce à une structure innovante, le risque de plusieurs contrats de location de biens d'équipement a été transféré à des investisseurs, via un fonds mutualisant les engagements.

Prédirec Leasing Stratégique, qui devrait achever une collecte de 200 millions d'euros dans les prochaines semaines, représente l'aboutissement de plusieurs années d'efforts de la part de la société de gestion Chetwode. Spécialiste de ces financements d'investissement où une société financière met un bien d'équipement à la disposition d'une entreprise pour une période déterminée, contre paiement d'une redevance périodique, cet acteur dispose d'une expérience de dix ans dans cette activité. Ces opérations situées en majorité en France mais aussi en Allemagne et en Belgique, sont refinancées par des investisseurs privés. Un schéma que la perspective de Bâle 3, pesant sur le crédit bancaire, vient encourager. Pour accroître sa force de frappe, Chetwode a donc imaginé une titrisation. « Ce projet étudié il y a trois ans avait été mis en veilleuse dans l'attente de l'évolution du cadre réglementaire régissant les investisseurs institutionnels, explique Jean-Baptiste Magnen, président de Chetwode. Tant la nouvelle réglementation de 2013 sur les fonds de prêts à l'économie (FPE) que l'expertise d'Acofi pour adapter le fonds aux attentes des institutionnels ont débloqué la situation. »



Le fonds finance des équipements indispensables à l'activité des entreprises.

Des contrats de financement stratégiques

Précurseur dans les nouvelles formes de désintermédiation et notamment les FPE (fonds de prêts à l'économie), Acofi trouve là un nouveau sujet d'investissement. « Il s'agit d'un point d'entrée original dans le monde du financement des entreprises, nous apportons un véritable service pour financer des équipements indispensables à l'activité », souligne Thibault de Saint Priest, directeur général d'Acofi.

La titrisation vient refinancer des contrats de financement stratégiques pour les emprunteurs. « Ils sont adossés à des équipements industriels incontournables à la vie des entreprises », observe Thibault de Saint Priest. Un critère fondamental car le remboursement des loyers qui s'y attache s'en trouve de facto plus sûr. « La durée de vie des équipements est longue, d'où une valeur résiduelle très importante », poursuit le gestionnaire. Si les contrats refinancés ont le plus souvent une maturité de cinq ans et une durée de vie moyenne de trois

ans, ils portent sur des biens dont la valeur de marché reste élevée tout au long du contrat. « Les investisseurs financent des biens d'équipement avec un faible risque d'obsolescence et donc une possibilité de revente sur le marché secondaire », indique Gilles Saint Marc, avocat associé chez Gide Loyrette.

L'expérience de Chetwode pour trouver des dossiers représente une assurance pour le chargement du véhicule. « Estimé à 200 milliards d'euros de nouveaux contrats par an en Europe, le marché du 'leasing' est énorme, expose Jean-Baptiste Magnen. Il porte souvent sur des opérations de quelques milliers d'euros, signées avec les filiales de 'leasing' des banques. A l'autre extrémité du marché, on trouve les grosses opérations comme les financements de bateaux et d'avions. L'activité de Chetwode, portant principalement sur des opérations de 5 à 20 millions d'euros environ, se situe



entre ces deux pôles, sur un marché peu couvert. » La société ne se contente pas de considérer les aspects industriels et financiers de ses investissements, elle prend aussi en compte les contraintes juridiques de ses interventions. « L'activité de location financière (ou 'leasing') est réglementée en France comme en Allemagne

et requiert à ce titre un agrément spécifique, rappelle Gilles Saint Marc. C'est la raison pour laquelle, en France, les contrats de location ne prévoient pas de faculté d'achat des biens d'équipement par les locataires pour leur valeur résiduelle. »

En pratique, les contrats de location sont logés dans une société ad hoc établie en Irlande. « L'Irlande bénéficie d'un écosystème de 'leasing' développé et permet d'arranger dans un cadre reconnu des opérations localisées dans la plupart des pays européens », remarque Jean-Baptiste Magnen. Les loyers versés évitent la retenue à la source et autres frottements fiscaux. Le SPV (special purpose vehicle) irlandais achète les biens d'équipement pour les louer aux entreprises industrielles. Pour financer l'acquisition de ces biens, il émet des titres de créances souscrits par le fonds commun de titrisation (éligible à la qualité de FPE), dans des conditions de sécurité optimisées pour les investisseurs. « Ces titres de créances sont garantis par un gage sur les biens d'équipement, une cession des créances de loyers, d'indemnités d'assurances et des garanties 'vendeurs', et enfin un nantissement sur les actions du SPV. Le paiement du principal et des intérêts sur ces titres est effectué par le SPV à partir des loyers qu'il reçoit, après déduction des frais de structure », détaille Gilles Saint Marc. A la clé, les rendements prévus dépasseront 5 % pour une durée de trois ans. ■