

Innovation - Seeb finance son crédit-bail directement par un fonds de prêts

Spécialisé dans l'usinage et la fabrication d'équipements, le groupe familial Seeb a réalisé une opération de leasing d'un montant de 2,3 millions d'euros pour refinancer deux parcs de machines. Fait original de l'opération, l'argent a été apporté en direct par un fonds de prêts basé en France. Une première !



À la recherche de liquidités pour financer une série d'investissements et des recrutements dans les prochaines années, le groupe familial Seeb a choisi de recourir, fin 2019, au crédit-bail. Spécialisé dans l'usinage et la fabrication d'équipements, il a ainsi levé 2,3 millions d'euros, un montant qui porte sur le refinancement de deux parcs de machines d'usinage de pièces complexes

basés en Saône-et-Loire et dans l'Isère. Bien que classique sur la forme, cette opération de leasing se distingue néanmoins sur un point : l'argent a été directement apporté par un fonds de prêts basé en France, du jamais vu jusqu'alors !

Des discussions avec l'administration fiscale
Auparavant, une entreprise devait le plus souvent se tour-

ner vers sa banque pour mettre en place un tel financement. «Il était légalement possible pour un fonds de prêts français de répondre à sa demande mais, compte tenu de la législation longtemps en vigueur, cela impliquait de mettre en place une structure assez lourde, rappelle Nicolas Fourt, directeur général délégué d'Acofi Gestion. Nous devons en effet passer par la mise en place de sociétés dédiées (special purpose vehicles, SPV) basées en Irlande qui apportaient le financement, et étaient financées par le fonds. Le mécanisme fonctionnait dans le respect de la réglementation, mais il était relativement complexe et onéreux.» Soucieux de faciliter le financement des entreprises, les pouvoirs publics ont toutefois voulu alléger

le cadre. Dans le cadre de la loi Sapin 2 de 2016, l'exécutif a adopté une ordonnance le 4 octobre 2017 «portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette». Si le texte est notamment connu pour avoir permis à des fonds de dette d'octroyer à des sociétés non financières des prêts (loans) en direct, son champ était cependant plus large et incluait aussi

Un fonds de prêts peut offrir un service de leasing en direct à une entreprise depuis l'adoption de la loi Sapin 2, intervenue fin 2016.

Pour les banques, la taille d'un crédit-bail avoisinant 2 millions d'euros est le plus souvent jugée soit trop importante, soit trop faible.

le crédit-bail. Pour les sociétés de gestion intéressées par le lancement d'une telle offre, plusieurs prérequis restaient toutefois nécessaires. Le premier impliquait l'Autorité des marchés financiers (AMF), qui devait valider l'extension du programme d'activités d'Acofi Gestion à l'octroi de prêts. «Acofi Gestion, qui avait obtenu dès 2017 de l'AMF cette extension, a ainsi pu réaliser ses premières opérations pour le compte de certains des fonds qu'elle gère après que les procédures administratives et financières proches de celles des banques ont pu être testées», signale Nicolas Fourt. Pour les équipes d'Acofi Gestion, les démarches auprès des autorités ne se sont toutefois pas arrêtées là. Dans le cadre d'une opération de crédit-bail, l'institution financière procède à l'achat d'un équipement, qu'elle loue

ensuite. «Or, l'achat du matériel intègre une part de TVA, que l'administration fiscale restitue au crédit-bailleur, explique Nicolas Fourt. Problème : les fonds de prêts n'étant pas soumis à la TVA, ils ne peuvent pas la récupérer, ce qui les empêchait de facto d'effectuer du crédit-bail.» Pour lever cet obstacle, la société de gestion a ainsi dû se rapprocher de la direction générale des finances publiques. «Il nous fallait donc nous assurer que le fonds puisse récupérer la TVA et valider avec l'administration fiscale les circuits opérationnels nécessaires», indique Nicolas Fourt. Un chantier qui a finalement abouti favorablement l'été dernier avec l'aide du cabinet Kramer Levin.

Un coût réduit d'environ 1 %

En parallèle, la société ChetWode, spécialisée dans le financement d'équipements industriels stratégiques et partenaire d'Acofi Gestion, avait ciblé un candidat pour cette opération inaugurale. «Cherchant à financer son développement, le groupe Seeb était intéressé de longue date à l'idée de recourir au crédit-bail dans le but, notamment, de diversifier sa structure de financement,



Jean-Baptiste Magnen, président, ChetWode

«Le groupe Seeb était intéressé de longue date à l'idée de recourir au crédit-bail dans le but, notamment, de diversifier sa structure de financement.»

explique Jean-Baptiste Magnen, président de ChetWode. Compte tenu de la somme qu'il voulait emprunter, peu d'établissements bancaires étaient cependant désireux de proposer une offre, d'où le recours aux financements alternatifs. Quant à l'ancien montage qu'utilisait parfois Acofi Gestion et qui passait par la mise en place d'un véhicule en Irlande, il apparaissait pour l'entreprise trop lourd et trop coûteux. Mais l'instauration du nouveau cadre réglementaire et les démarches menées par Acofi pour s'y conformer ont permis de lancer le chantier à la rentrée. D'une durée d'un mois environ, le processus précédant la signature du contrat n'a présenté aucune singularité par rapport à une opération de leasing impliquant une banque. «Nos équipes ont dû procéder à l'analyse en détail de la valeur des équipements industriels que Seeb comptait refinancer afin de s'assurer que ce sous-jacent était en ligne avec le financement envisagé, informe Jean-Baptiste Magnen. Cette tâche effectuée, nous avons ensuite vérifié que les projections de flux de trésorerie étaient de nature à per-

mettre à la société de rembourser l'emprunt sur la durée visée, à savoir cinq ans.» De son côté, Seeb ne veut pas communiquer sur le taux de cette opération. Mais Acofi affirme que ce nouveau schéma de financement en direct tend à rendre de telles levées de fonds nettement plus compétitives. «Pour notre SPV immatriculé à Dublin, nous devons par exemple solliciter les services de commissaires aux comptes sur place, rémunérer des administrateurs pour la gestion de la société puis établir des contrats transnationaux pour permettre à notre fonds français de le financer, énumère Nicolas Fourt. En éliminant ces étapes, nous sommes parvenus à diviser les coûts administratifs d'une opération de crédit-bail par près de quatre ! Au final, le gain à partager entre l'emprunteur et le prêteur avoisine 1 %, ce qui est loin d'être négligeable.» De quoi susciter des convoitises. D'après ChetWode, plusieurs nouvelles opérations de ce type devraient être bouclées avec Acofi dans les prochaines semaines. ■

Arnaud Lefebvre
@ALefebvre_of

L'ordonnance du 4 octobre 2017

● **Prise en application de la loi Sapin 2 votée fin 2016, l'ordonnance «portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette» permet depuis le 3 janvier 2018 à des fonds de dette de financer les sociétés non financières en direct dans un format de prêt (loan), de crédit-bail, d'obligations convertibles, etc. Cette avancée a été rendue possible par la création d'un nouveau type de véhicule de titrisation : les organismes de financement spécialisé (OFS). Les OFS forment, avec les organismes de titrisation (OT) qui existaient auparavant, la famille des organismes de financement (OF).**