BANQUE des TERRITOIRES | Caisse des Dépôts GROUPE

CFID COMMISSION DU FINANCEMENT DE L'INDUSTRIE DE DÉFENSE INAS

PME et ETI de la BITD

Financer l'outil industriel en co-investissement avec la Banque des Territoires

Un schéma original de financement à travers un véhicule dédié

Le principe consiste à créer une société ad hoc – ou Special Purpose Vehicle (SPV) – dont le capital est détenu conjointement par l'entreprise industrielle et la Banque des Territoires. Ce véhicule réalise l'investissement et devient propriétaire des actifs financés. L'entreprise industrielle peut ensuite les exploiter dans le cadre d'un contrat de location au titre duquel il verse un loyer au SPV.

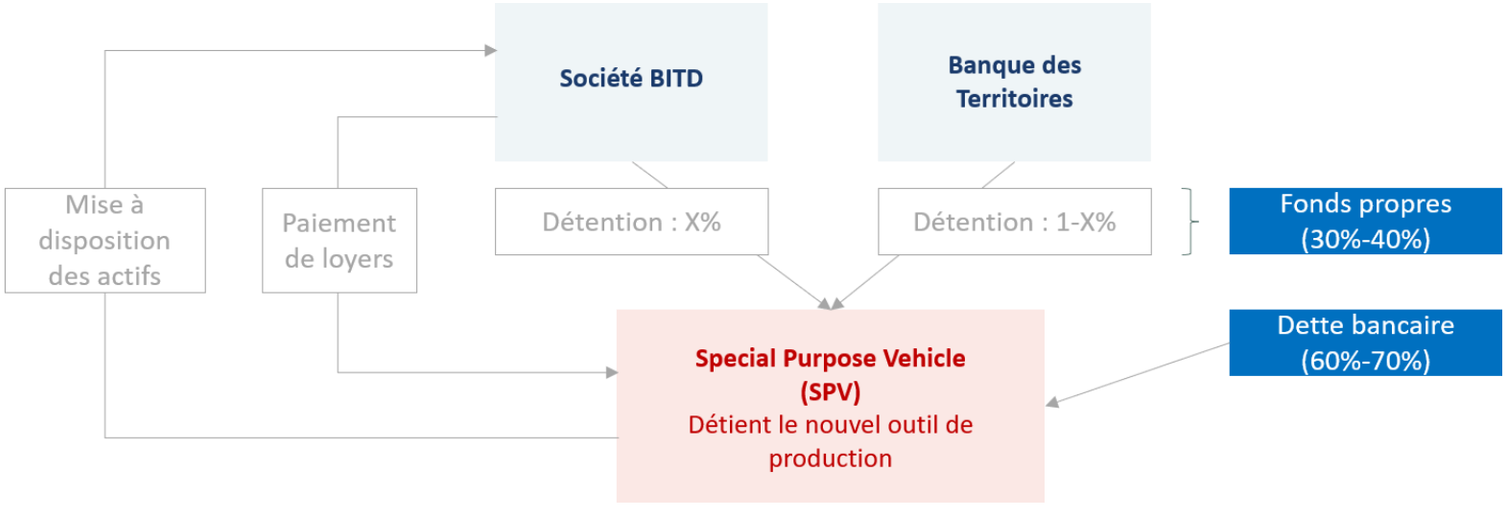
Le financement du véhicule repose sur deux composantes :

- des fonds propres apportés par l'entreprise et la Banque des Territoires (30% à 40% de la valeur des actifs) ;
- de la dette bancaire, pouvant représenter de l'ordre de 60 à 70 % du financement du projet.

La présence de la Banque des Territoires au capital du véhicule constitue alors un élément facilitant la recherche et la structuration de cette dette auprès des établissements financiers.

Le schéma permet ainsi de combiner capital et dette au niveau du véhicule qui détient les actifs, plutôt que de faire supporter directement l'intégralité de l'investissement et de la dette associée par l'entreprise qui les exploite.

Les conditions de sortie sont anticipées dès l'origine. Le contrat prévoit notamment les conditions dans lesquelles l'industriel pourra, à terme, racheter les actifs financés.



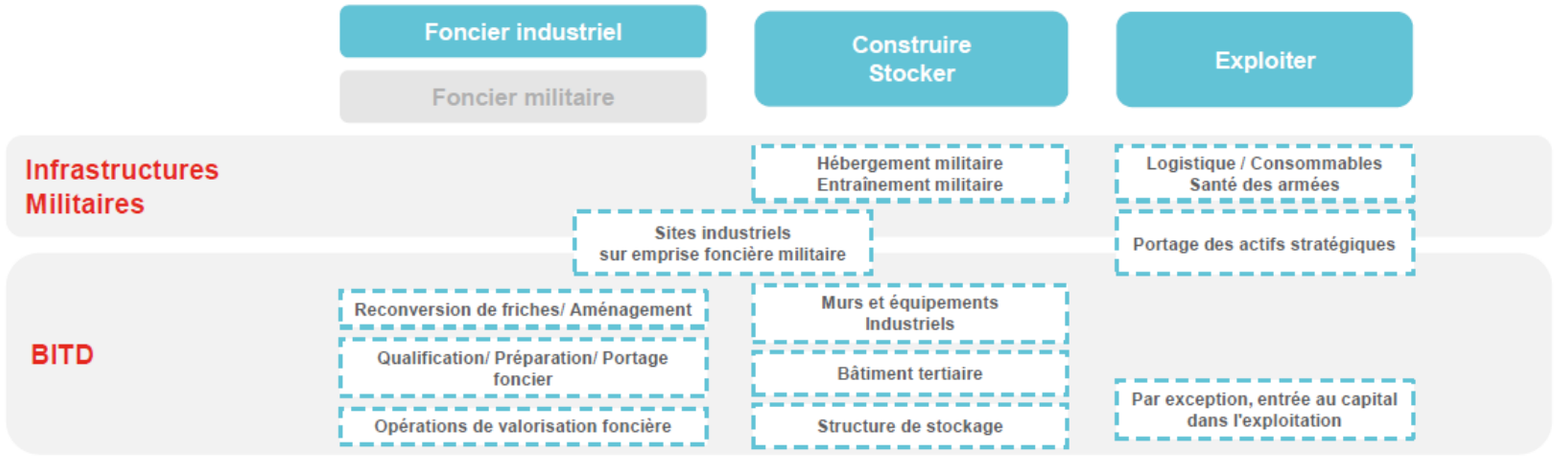
Une solution mobilisable pour des actifs immobiliers et industriels de tailles variées

Selon la Banque des Territoires, le dispositif peut être envisagé pour des investissements d'un montant limité, à partir d'environ 5M€, comme pour des projets industriels de très grande ampleur pouvant dépasser 500M€. La majorité des projets réalisés à date se situent entre 10M€ et 50M€.

Il peut donc potentiellement répondre à des problématiques très différentes au sein de la BITD : création d'une nouvelle ligne de production, augmentation des capacités d'un site existant ou financement d'un ensemble industriel complet, y compris l'actif immobilier.

La pertinence économique du montage doit néanmoins être appréciée au cas par cas, notamment au regard des coûts fixes nécessaires à sa structuration.

L'un des intérêts du dispositif tient à l'étendue des projets auxquels il peut s'appliquer :



Source : Banque des Territoires

Préserver la capacité financière de l’entreprise

Sous réserve de son traitement comptable et en fonction de la structuration retenue, ce mécanisme peut contribuer à limiter l'endettement financier porté directement par l'entreprise et à préserver sa capacité d'endettement pour d'autres besoins.

Par ailleurs, le profil financier du montage peut être particulièrement intéressant en phase de montée en cadence : l’évolution des loyers peut être davantage alignée avec la génération de cash-flow liée à la montée en cadence.

Un partage du financement, mais également du risque

Le mécanisme présente un second intérêt : l’entreprise ne supporte plus seule le risque associé à l’investissement.

La Banque des Territoires intervient en qualité de co-actionnaire du véhicule et engage donc ses fonds propres aux côtés de l’industriel.

Cette caractéristique peut être particulièrement pertinente dans la défense. Comme nous le rappelions dans notre précédent guide, les entreprises de la BITD évoluent dans un environnement combinant cycles industriels longs et visibilité parfois insuffisante sur les commandes, notamment pour les sous-traitants de rang 2 et plus.

Des contreparties à intégrer dès la structuration

La création d'un SPV, l'entrée de deux actionnaires à son capital, la levée d'une dette externe et la contractualisation de la mise à disposition des actifs nécessitent une structuration financière, juridique, fiscale et comptable spécifique. Les coûts de structuration et de conseil correspondants doivent donc être rapportés à la taille de l'investissement envisagé.

L'entreprise doit également accepter de ne pas être seule propriétaire des actifs pendant la durée du montage : cela peut dans certains cas être un sujet sensible pour des entreprises de Défense.

Une attention particulière doit être portée aux conditions de sortie : durée de détention, modalités de rachat des actifs par l'industriel et méthode de détermination du prix au moment de l'exercice de l'option.

Une solution supplémentaire dans le continuum du financement de la montée en cadence

Il n'existe pas un mode de financement unique adapté à l'ensemble des investissements nécessaires à la montée en cadence de la BITD.

Dette bancaire, fonds propres, obligations, crédit-bail ou financements structurés répondent à des situations différentes et peuvent être combinés.

Le montage proposé par la Banque des Territoires ajoute une solution originale et intéressante à ce continuum, entre financement d'actifs, financement de projet et co-investissement.

Auteurs



Julien Gamiette, M&A Executive Advisor chez Philippe Hottinguer Finance, Membre INAS – Commission Financement de l'Industrie de Défense ; j.gamiette@inas-france.fr



Anthony Lelarge, Responsable du pôle Défense (Direction de l'Investissement) à la Banque des Territoires (Groupe Caisse des Dépôts et Consignations)



Laurence Héron, Directrice d'investissement (Direction de l'Investissement) à la Banque des Territoires (Groupe Caisse des Dépôts et Consignations)