



**TC CONSEILS**

Vos solutions financières en immobilier d'entreprise



« VOS SOLUTIONS FINANCIERES EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE »

## Sommaire

Son mécanisme - son marché

Les probabilités de succès plus élevées  
du sale & lease-back

Comparaison avec le Crédit-bail immobilier  
- le coût réel d'une opération

Les effets immédiats sur la structure du bilan  
- leurs conséquences positives sur les autres  
solutions financières

Quelques exemples de réalisation par  
notre Cabinet

# LE **SALE & LEASE-BACK** IMMOBILIER ET LA **RESTRUCTURATION D'ENTREPRISE**



**LEVIER DE CASH OPTIMAL,**  
AU BESOIN FACILITANT LA NEGOCIATION D'AUTRES  
SOLUTIONS FINANCIERES

3, quai des Chartrons - 33000 Bordeaux - Tel. 06 19 41 26 98 - Fax. 09 81 68 34 29

SARL au capital de 20 000 euros - RCS Bordeaux 500360623



**TC CONSEILS**

Vos solutions financières en immobilier d'entreprise



« VOS SOLUTIONS FINANCIÈRES EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE »

## SON MECANISME > SON MARCHÉ

### Sommaire

#### Son mécanisme - son marché

Les probabilités de succès plus élevées du sale & lease-back

Comparaison avec le Crédit-bail immobilier - le coût réel d'une opération

Les effets immédiats sur la structure du bilan - leurs conséquences positives sur les autres solutions financières

Quelques exemples de réalisation par notre Cabinet

### → SA DEFINITION JURIDIQUE LA PLUS SIMPLE

**Cession-bail** : Opération par laquelle une société propriétaire du bien immobilier destiné à son exploitation, le cède à un tiers, lui relouant selon un bail commercial pour ce même usage.

Prix de cession : au prix du marché.

Bail commercial : le plus souvent ferme de 9 ans, voire plus.

**Option de rachat** : pouvant être prévue au départ de l'opération pour sa levée au terme du bail. Environ le montant du prix de cession initial.

En cas de non-levée : reconduction normale du bail.

### → ROLE ESSENTIEL DU TIERS ACQUEREUR

Investisseur immobilier d'entreprise **dont il s'agit du métier habituel** : Foncière cotée ou non, fonds français ou européen... Plus rarement une OPCI.

**En fonction de la croissance du risque liée à l'opération,**

Davantage de groupes d'investisseurs privés de taille importante et surtout au savoir-faire expérimenté.

Investisseurs pouvant être d'anciens industriels réinvestissant leur fortune.

Ressources du groupe pouvant aussi émaner de family offices.

### → LE MARCHÉ INITIAL

Assez longtemps, **objet d'externalisation des actifs** aux fins de déconsolider et optimiser fiscalement la structure de bilan.

### Les tendances européennes, leur évolution (selon CBRE)

Jusqu'en 2008, 50 % des opérations en Allemagne et Angleterre. La France étant le 4ème marché.

De 2004 à 2008, **croissance européenne de 330 %**.

### Le marché français, ses perspectives

• Durant les années 2000, surtout le fait de groupes corporate. Par exemple, l'externalisation par CLUB MED depuis 2005 des murs de ses villages vacances français à l'investisseur institutionnel GECINA pour financer la modernisation de ces mêmes villages sans crédit bancaire.

• **En 2010 : 1,4 Md€ d'opérations de sale & lease-back et 1,5 Md€ d'opérations de cession-bail**, selon L'ORIE (observatoire de l'immobilier d'entreprise en Ile-de-France). Souvent le fait de secteurs très consommateurs de capitaux (santé - hôtellerie - tourisme - commerce).

### → L'EVOLUTION DE CE MEME MARCHÉ

Diffusion progressive du modèle vers des groupes de moindre taille.

• **70 % des entreprises françaises à ce jour toujours en pleine propriété de leur bien immobilier**. Contre 18 % aux USA par exemple.

**Orientation actuelle du marché beaucoup plus marquée dans une optique de restructuration**. Afin d'une meilleure gestion des liquidités et du désendettement bancaire.



**TC CONSEILS**

Vos solutions financières en immobilier d'entreprise



« VOS SOLUTIONS FINANCIÈRES EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE »

## LES PROBABILITES DE **SUCCES PLUS ELEVEES** DU **SALE & LEASE-BACK**

### Sommaire

#### Son mécanisme - son marché

#### Les probabilités de succès plus élevées du sale & lease-back

#### Comparaison avec le Crédit-bail immobilier - le coût réel d'une opération

#### Les effets immédiats sur structure du bilan - leurs conséquences positives sur les autres solutions financières

#### Quelques exemples de réalisation par notre Cabinet

### → L'ANALYSE ETABLIE PAR L'INVESTISSEUR IMMOBILIER

Opération avant toute chose qu'il **considère sous son prisme immobilier**.

Lecture financière très basique du cédant-futur locataire, à la différence d'un prêteur.

**En cas de défaillance du futur locataire**, expertise de la gestion du bien immobilier beaucoup plus expérimentée à celle d'un créancier classique. Créancier prêteur ou non.

### → LES CARACTERISTIQUES DU BIEN IMMOBILIER

#### **Biens facilement relouables a priori préférés :**

Local commercial (zone commerciale - pied d'immeuble en centre-ville) - Entrepôt - Immeuble à usage de bureaux.

**Sur cette même échelle de la simplicité du bien**, vient après l'actif industriel (pour lequel une plus grande vigilance financière peut prendre son intérêt).

#### **Géographiquement :**

**Notamment :** Communautés d'agglomérations privilégiées Région Ile-de-France, « dorsale » Lille - Lyon - Marseille...

**Tout autant :** zones d'activités renommées, proximité d'autoroutes, d'échangeurs. Centre-ville pour des bureaux...  
Éléments non exhaustifs.

#### **Cycle d'obsolescence du bien immobilier :**

**Entrepôt :** durée de vie plus élevée.

**Usine :** cycle rarement supérieur à 30 ans, au risque de ne valoir à ce terme que par la qualité de son foncier.

**Bureau :** s'il est assez ancien, possible décote liée aux futurs investissements « verts » à prévoir résultant des nouvelles normes Grenelle II (HQE -TPHE -BBC...).

#### **Autres :**

Qualité du PLU (plan local de l'urbanisme) par exemple. Etc...



**TC CONSEILS**

Vos solutions financières en immobilier d'entreprise



« VOS SOLUTIONS FINANCIÈRES EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE »

## COMPARAISON AVEC LE CREDIT-BAIL IMMOBILIER - LE COÛT REEL D'UNE OPERATION

### Sommaire

#### Son mécanisme - son marché

#### Les probabilités de succès plus élevées du sale & lease-back

#### Comparaison avec le Crédit-bail immobilier - le coût réel d'une opération

#### Les effets immédiats sur la structure du bilan - leurs conséquences positives sur les autres solutions financières

#### Quelques exemples de réalisation par notre Cabinet

Vis-à-vis d'une **opération de lease-back classique** avec un crédit-bailleur immobilier, opération la plus proche, nous notons les différences suivantes :

- **LA PROBABILITE DU SUCCES DE L'OPERATION**  
Assez simplement, une opération de lease-back classique avec un crédit-bailleur nous ramène à rechercher un accord de **crédit lié à ses problématiques actuelles de restriction.**
- **LA VALEUR DE CESSION**  
**A prix du marché** pour un investisseur immobilier.  
**Sur une quotité d'une valorisation** d'un cabinet expert (Galtier, Roux, Lamy...) pour un crédit-bailleur : **70 % souvent retenu.**  
Différence de 30 % grosso modo.
- **LA VALEUR RÉSIDUELLE DE RACHAT DU LEASE-BACK :**  
**Le plus souvent : 1 € pour un lease-back.**  
Comme pour un contrat habituel de crédit-bail immobilier.  
**Option de rachat à terme du montant initial de la cession** pour une opération de sale & lease-back. Comme si nous parlions pratiquement d'une vente normale.

#### → LES SOCIETES EXCLUES DE L'ETUDE D'UN CREDIT-BAILLEUR

Très souvent, les sociétés cotées 5 et 6 en Banque de France. Ensuite, extrême attention du financeur portée à la réelle destination du cash : **surtout aux fins d'investissement, plus rarement aux fins de trésorerie.**

Cela importe moins l'investisseur, ne répondant pas de la même responsabilité.

#### → LE COUT D'UNE OPERATION DE SALE & LEASE-BACK

Valeur du loyer annuel de départ : **de 9 à 12 % du montant de la cession.**

En terme de décaissement de trésorerie, environ le même niveau des charges annuelles de remboursement d'un crédit-bail immobilier d'une durée de 12 ou 15 ans.

Coût beaucoup moins élevées que celui d'une ligne obligataire : Ligne OC+ de la CDC, parmi les plus accessibles, à 14 % par exemple.



**TC CONSEILS**

Vos solutions financières en immobilier d'entreprise



« VOS SOLUTIONS FINANCIÈRES EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE »

## LES EFFETS IMMÉDIATS SUR LA STRUCTURE DU BILAN - LEURS CONSÉQUENCES POSITIVES SUR LES AUTRES SOLUTIONS FINANCIÈRES

### Sommaire

#### Son mécanisme - son marché

#### Probabilités de succès plus élevées du sale & lease-back

#### Comparaison avec le Crédit-bail immobilier - le coût réel d'une opération

#### Les effets immédiats sur la structure du bilan - leurs conséquences positives sur les autres solutions financières

#### Quelques exemples de réalisation par notre Cabinet

#### → DÉSENDETTEMENT IMMÉDIAT DE CRÉDITS BANCAIRES

Au sujet de concours bancaires - dettes senior - crédits syndiqués... notamment.

#### → NOUVELLE CAPACITÉ D'EMPRUNT RETROUVÉE

##### Concernant les futurs cycles d'investissement,

- Ratios financiers (gearing...) améliorés,
- **Encours mécaniquement bien moins élevés,**
- Ressource bancaire à court terme mieux affectée au working capital.

##### **NB : Financement bancaire de l'actif immobilier**

Souvent **le plus gros emprunt d'une société**, absorbant d'autant sa propre capacité globale de crédit bancaire, notamment **au détriment de son exploitation.**

#### FONDS PROPRES RENFORCÉS

De même que la situation nette de la société reflète mieux sa réelle valeur économique, une fois l'actif immobilier externalisé.

#### → QUELQUES EXEMPLES D'AUTRES SOLUTIONS FINANCIÈRES

Crédits bancaires ou new money,  
Crédits rééchelonnés,  
Concours bancaires consolidés en crédit à moyen terme,  
Fiducie sûreté - etc...  
Solutions haut-de-bilan plus exceptionnelles.

#### → EFFETS POSITIFS FACE À CE MÊME CONTEXTE D'UNE OPÉRATION DE SALE & LEASE-BACK

D'un côté, nous notons les conditions d'octroi de crédit des banques se tendre (« credit crunch » en 2008 - concentration du secteur bancaire - future arrivée progressive des accords de Bale III).

De l'autre, l'amélioration mécanique importante et immédiate de ratios de bilan essentiels (fonds propres sur endettement par exemple) **peut faciliter voire re-permettre l'étude de besoin de financements bancaires.**



**TC CONSEILS**

Vos solutions financières en immobilier d'entreprise



« VOS SOLUTIONS FINANCIÈRES EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE »

## QUELQUES EXEMPLES DE REALISATION PAR NOTRE CABINET

### Sommaire

#### Son mécanisme - son marché

#### Probabilités de succès plus élevées du sale & lease-back

#### Comparaison avec le Crédit-bail immobilier - le coût réel d'une opération

#### Les effets immédiats sur la structure du bilan - leurs conséquences positives sur les autres solutions financières

#### Quelques exemples de réalisation par notre Cabinet

> Opération de 3.6 M.€ sur une usine d'une filiale d'un groupe fabricant de matériel médical, assortie d'un bail commercial de 9 ans (loyer de 11 %) pour solder par anticipation une tranche d'une dette LBO au retard de remboursement d'échéances et au bris de covenants chroniques jusqu'alors.

> Opération pour une PME distributeur d'ameublement (secteur B to C) sur un de ses locaux commerciaux au sein d'une zone commerciale Carrefour pour 1 M.€, prix du marché, avec bail commercial ferme de 9 ans (taux de 10 %) pour rembourser une partie des concours bancaires demandée par ses partenaires bancaires.

> Opération similaire au profit d'un groupe leader français dans son activité d'import de pièces détachées pour 2 M.€, à prix de marché.

D'autres opérations en cours sur d'autres biens du groupe, toujours au prix du marché en cours.

Pour tout complément d'information et autres questions, n'hésitez-pas à contacter notre cabinet **TC CONSEILS** :

➔ au numéro suivant : **06 19 41 26 98**  
**thierry.capdevielle@tcconseils.com**

Nous saurons vous garantir le meilleur accueil.



**TC CONSEILS**  
Vos solutions financières en immobilier d'entreprise

*Nos Solutions sont en outre utilisées par la **Médiation nationale du crédit aux entreprises**, organisme dépendant du Ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi, créé en octobre 2008, actuellement reconduit jusqu'au 31 décembre 2012*