

GUIDE PRATIQUE LE FINANCEMENT DE PROJETS DE NAVIRES PROPULSÉS PAR LE VENT



Préambule

Le financement du navire constitue un enjeu clé dans la réalisation d'un projet d'armement maritime à la voile. Celui-ci relève cependant d'un véritable savoir-faire qui doit être accompagné par des partenaires afin d'aboutir à la concrétisation du projet envisagé.

Ce document a été préparé par l'Équipage de Wind Ship dans le cadre d'une Commission dédiée. Il a pour objectif d'informer les porteurs de projet souhaitant construire des navires de travail propulsés par l'énergie du vent, afin qu'ils connaissent les principales étapes qui les attendent et des partenaires qu'il convient d'impliquer rapidement dans la démarche.

Ce guide se concentre sur le volet financier d'un projet d'armement maritime à la voile, qui ne suffit pas à lui seul, à garantir l'aboutissement d'un projet de construction de navire. Il est important de bien le distinguer du volet technique du projet qui sollicite d'autres compétences et doit être mené en parallèle.

Ce travail a été financé par la Région et par le gouvernement dans le cadre du Plan France 2030.



“

L'émergence du secteur de la propulsion des navires par le vent dépend de la mobilisation de l'ensemble des parties prenantes concernées.

Wind Ship permet de proposer un espace de travail collaboratif pour réfléchir aux besoins et développer ensemble des solutions.

Ce guide, écrit par nos partenaires en commission, s'inscrit dans la dynamique insufflée par la signature du Pacte vélique

*Lise Detrimont,
Association Wind Ship*



“

La propulsion par le vent fait partie des solutions que nous jugeons crédibles pour contribuer à la décarbonation du transport maritime.

Notre soutien à la filière vélique s'inscrit en parfaite cohérence avec notre stratégie d'accompagnement des acteurs dans la transition écologique et avec notre engagement dans les principes de Poséidon et notre participation au Pacte Vélique

*Jean-Philippe Guillon,
Crédit Industriel et Commercial*

“

La raison d'être du Crédit Maritime / Banque Populaire Grand Ouest : « Résolument coopératifs, responsables et innovants, nous accompagnons ceux qui vivent et entreprennent sur terre, mer et littoral dans le Grand Ouest ».

C'est dans cet esprit que nous nous sommes engagés dans le pacte vélique et accompagnons l'aventure d'un nouveau transport à la voile.

*Corinne Fournier,
Crédit Maritime/
Banque Populaire Grand Ouest*



À PROPOS

L'Association Wind Ship



Wind Ship est une association française créée en 2019 pour accélérer à son échelle et par ses actions la transition vers un transport maritime plus propre et décarboné grâce au développement et au déploiement de la propulsion des navires par le vent. Elle réunit aujourd'hui plus de cinquante entreprises.

Wind Ship œuvre à l'échelle locale et nationale pour positionner les solutions véliques comme une voie majeure et déjà disponible afin de décarboner la navigation de travail. Wind Ship fait partie du réseau de l'International Windship Association, qui regroupe 180 membres

et supporters, et représente le secteur vélique auprès de l'Organisation Maritime Internationale.

Wind Ship a notamment publié le livre blanc de la propulsion des navires par le vent (disponible en ligne) et copiloté avec l'Institut de Recherche Technologique Jules Verne et l'appui de MEET2050 l'étude VENFFRAIS qui a permis de définir le projet structurant du secteur vélique français et d'engager l'État et les acteurs économiques dans le Pacte Vélique.

L'Équipage Wind Ship

L'équipage de l'association Wind Ship rassemble les entreprises de la chaîne de valeur élargie de la propulsion des navires par le vent (Financeurs, Juristes, Fournisseurs d'équipement industriels, etc.) afin de leur permettre de participer activement au développement du secteur vélique français.

Les commissions d'Équipage ont été conçues comme un lieu de rencontre permettant de discuter de sujets concrets

afin de capitaliser les connaissances et les expériences des parties prenantes et de monter collectivement en compétences.

Le Guide pratique pour le financement de projets véliques a été co-écrit à l'issue d'une commission Equipage par le Crédit industriel et Commercial et le Crédit Maritime, avec le soutien de l'Association Wind Ship.

Le Crédit Mutuel Alliance Fédérale



Crédit Mutuel Alliance Fédérale s'engage comme Capitaine d'équipage auprès de l'association Wind Ship, en soutien des efforts du secteur maritime pour la transition énergétique et la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Cet engagement est porté par deux filiales du Crédit Mutuel Alliance Fédérale

- **Le Crédit Industriel et Commercial**, signataire depuis 2019 des Poseidon Principes pour la décarbonation du transport maritime, souhaite renforcer l'accompagnement de ce secteur dans sa transition,

- **Crédit Mutuel Impact**, gestionnaire du nouveau fonds Révolution Environnementale et Solidaire, intervient sur les domaines clés de la transition climatique et environnementale et vise à amplifier la transformation des modèles de production en intégrant la résilience environnementale et l'exigence de solidarité.

www.creditmutuelalliancefederale.fr

Le Crédit Maritime – Banque Populaire Grand Ouest



Le Crédit Maritime, marque du groupe Banque Populaire Grand Ouest, est un acteur majeur de l'économie bleue et accorde une grande importance à l'enjeu de la décarbonation des activités maritimes.

Avec un littoral du Grand Ouest bordé de 2700 kilomètres de côtes, notre conviction est que l'avenir de nos régions et de notre pays se joue autour de la mer. Fort de cette conviction, nous avons créé la Banque Bleue qui formalise nos engagements en faveur de l'économie maritime, de la protection du littoral ou encore des initiatives qui dynamisent notre territoire. Notre fonds d'invest-

tissement Mer Invest, dont l'objectif est de renforcer les fonds propres des entreprises du monde maritime aux différentes étapes de leur vie, accompagne depuis sa création il y a 7 ans, près de 30 entreprises sur le Grand Ouest.

Afin de soutenir et encourager Wind Ship dans son action en faveur d'un transport maritime propre au XXIème siècle, le Crédit Maritime - Banque Populaire Grand Ouest, signataire du Pacte Vélique, s'engage en tant que partenaire majeur et membre d'équipage de cette association.

www.labanquebleue.fr

Table des matières

<i>Préambule</i>	2
------------------------	---

Les spécificités du financement maritime appliqué au secteur vélique	9
• Définition du financement maritime	9
• Des spécificités dans le secteur vélique liées au statut de l'armateur	9
• Présenter la demande de financement "au bon moment"	11

PHASE 1

Préparation du business plan et recherche des partenaires	12
• Étape 1 : Analyse stratégique et constitution d'un pré-dossier	12
• Étape 2 : Recherche des partenaires commerciaux, techniques et financiers	13
a : Recherche et conclusion d'engagements commerciaux	
b : Consultation des chantiers (appel d'offres)	
c : Recherche de partenaires bancaires et discussions préliminaires	

PHASE 2

Finalisation de l'offre de financement et processus d'octroi de crédit	15
• Les garanties	19
• Les assurances maritimes	20
Zoom sur les garanties externes - Bpifrance, agences de crédit export ou assurances privées	21

PHASE 3

Négociation de la documentation et mise en place de l'opération	23
Les principales parties prenantes impliquées	24
• Conseil financier/stratégique	24
• Courtier maritime	24
• Conseil technique/Société de classification	25
• Courtier d'assurances	25
• Conseil juridique	25
• Les investisseurs	25
Durée de chacune des phases	28
<i>Glossaire</i>	29

Les spécificités du financement maritime appliqué au secteur vélique

DÉFINITION DU FINANCEMENT MARITIME

Le financement maritime recouvre l'ensemble des techniques bancaires permettant à un armateur de financer l'acquisition d'un navire neuf ou d'occasion : crédit hypothécaire, solution de leasing financier, crédit-bail fiscal optimisé, ...

L'activité d'armement et d'exploitation de navires de commerce est un secteur très capitalistique, qui nécessite généralement des investissements lourds. Le financement de ces investisse-

ments est donc un élément primordial pour le lancement et le développement de toute activité de transport maritime.

Le financement maritime est une activité économique importante pour les établissements financiers. A titre d'information, il représente chaque année au niveau mondial une enveloppe excédant 100 milliards de dollars.



DES SPÉCIFICITÉS DANS LE SECTEUR VÉLIQUE LIÉES AU STATUT DE L'ARMATEUR

Le financement bancaire de navires à propulsion vélique neufs ou d'occasion *ne diffère pas fondamentalement* du financement de navires «classiques» proposé par les banques en termes de structure ou de conditions ou techniques de financement :

- Le montant cible minimum de financement devra idéalement être supérieur à 5 millions d'euros (en-deçà, les frais inhérents de structuration du financement renchérissent considérablement le coût du crédit).
- Le financement bancaire n'aura vocation à couvrir qu'une partie du coût de l'investissement : usuellement **60% à 80%** du coût chantier du navire et des frais annexes dans le cas d'une construction neuve (supervision, frais de premier armement), selon le marché, la typologie de l'actif à financer ou l'armateur.
- Il reviendra à l'armateur de financer le complément nécessaire via un apport de fonds propres en autofinancement si possible ou via des fonds apportés par des investisseurs extérieurs : fonds d'investissement privés ou publics, émissions d'obligations, ...
- La durée du financement ne sera pas différente d'un financement maritime classique et sera dépendante de la durée de vie économique prévue de l'actif en n'excédant généralement pas 50% de cette dernière. Le profil d'amortissement usuel sur le financement d'un navire neuf est de l'ordre de 10 à 15 ans.
- Les garanties (sûretés) demandées à l'appui du financement seront similaires à celles demandées dans le cadre d'un financement de navires standards. (Cf. Phase 2 - Les garanties).
- Le financement de la période de construction (financement des acomptes dus au chantier dans le cadre du contrat de construction) sera possible dans les conditions habituelles **décrites ci-après.**

N.B. : Ce complément de financement sera systématiquement subordonné en ordre de remboursement et en sûretés au financement bancaire.

En revanche, une différence d'approche et de processus pourra s'appliquer en fonction du profil du demandeur du financement: armateur établi ayant une expérience opérationnelle, un track-record et un bilan, ou à l'inverse néo-armateur, souvent start-up, sans track-record, faiblement capitalisé et sans expérience. Un néo-projet présentant plus de risques opérationnels et financiers.

Dans le cas d'un néo-armateur, la structuration pourra comporter des éléments spécifiques et les dues diligences et prérequis nécessaires, plus exigeants et stricts pour permettre à la banque de mieux appréhender le projet et gérer les risques. (Cf. Phase 1 - Étape 1)

La demande de crédit nécessitera l'élaboration d'un dossier plus détaillé qu'une

demande classique en raison du caractère start-up des projets : technologies disruptives, business-model originaux, absence de track-record, démonstration de la preuve du concept à évaluer, absence de bilan solide.

PRÉSENTER LA DEMANDE DE FINANCEMENT « AU BON MOMENT »

La recherche du financement pour la construction du navire constitue une étape importante pour la réalisation d'un projet vélique, cependant elle doit être traitée une fois que le projet aura réussi à démontrer la présence d'un marché viable.

Ainsi, la banque devra être approchée avec un dossier permettant d'analyser le risque et de juger la faisabilité du projet. Cela nécessitera également de remplir un certain nombre de prérequis, notamment commerciaux, sans lesquels le projet ne pourra être présenté à un

comité de crédit. La banque pourra aider à la co-construction du dossier et à l'élaboration d'un business plan final en partenariat ou non avec un conseil financier selon un processus itératif.

En parallèle, le porteur de projet doit initier la démarche auprès des investisseurs pour constituer l'apport demandé (entre 30 et 20%).

PHASE 1

Préparation du business plan et recherche des partenaires

Lors de cette phase, l'armateur peut être accompagné par les parties prenantes qui pourront le conseiller (voir point 5 de ce document) : conseil financier ou

stratégique, courtier maritime, conseil technique (le cas échéant) et financeurs : banques et investisseurs.

ÉTAPE 1 : ANALYSE STRATÉGIQUE ET CONSTITUTION D'UN PRÉ-DOSSIER

Description du projet : objectifs visés, analyse concurrentielle, matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces (SWOT). Les raisons pour lesquelles le projet présente un intérêt et, est différenciant sont évidemment essentielles. Elles doivent être démontrées par l'analyse de la valeur et de la pertinence du projet sur la durée, en tenant compte des différents scénarii possibles d'évolution de l'environnement.

Définition d'un premier budget qui sera affiné au cours du processus:

- **Quantification des besoins :**
Coûts opérationnels, fonds de roulement nécessaires, investissements prévus (navires, autres équipements) ;

- **Ressources envisagées :**
Pour l'élaboration d'un premier business plan (BP) ;

- **Détermination du prix du service :**
Qui devra permettre de couvrir l'intégralité des charges à supporter (coûts opérationnels, coûts financiers) et la rémunération des investisseurs.

L'analyse des résultats permet de statuer sur la validation ou non-validation du dossier (go / no go).

N.B. : La différenciation d'un projet peut se faire à court-terme sur la décarbonation (réduction des émissions de GES) apportée mais il est également important d'analyser si le service proposé apporte plus (impact environnemental, social) et pourra être pérennisé dans un contexte futur où d'autres solutions de décarbonation existeront plus largement.

ÉTAPE 2 : RECHERCHE DES PARTENAIRES COMMERCIAUX, TECHNIQUES ET FINANCIERS

Cette seconde étape comprend 3 démarches à mener en parallèle : un travail commercial de recherche de contrats, la consultation des chantiers pour la construction ainsi que la première consultation des banques et investisseurs, qui permettront d'affiner le business plan.

a : Recherche et conclusion d'engagements commerciaux

Contrats de charte, contrats de fret, attachés au navire et permettant de s'assurer d'un niveau de revenus couvrant à minima les frais opérationnels et de fonctionnement du projet, le coût de remboursement du crédit (point-mort minimum), et la rémunération des investisseurs ou quasi-investisseurs extérieurs le cas échéant. La durée des contrats doit idéalement être la plus proche possible de l'horizon souhaité du financement.

Tout schéma différent devra faire l'objet d'une analyse par les prêteurs et entrainera potentiellement des ajustements dans la structuration du financement. La forme juridique pourra être soit un contrat signé (volume/ durée/ prix/ fréquence s'agissant d'un contrat de fret, ou durée/ prix s'agissant d'un contrat de charte*), soit une lettre d'intention « forte », comprenant des indications de volume/durée/prix et fréquence sous réserve de l'accord de principe des financiers.

b : Consultation des chantiers (appel d'offres)

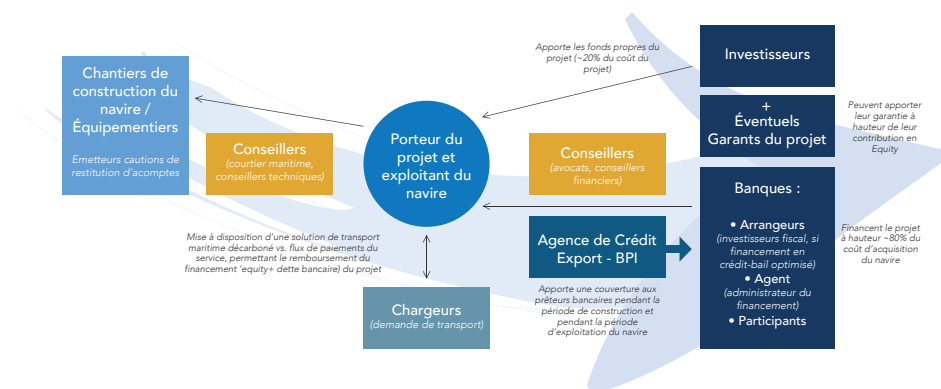
Pour sélectionner le chantier de construction et les fournisseurs potentiels (partie vélique), mais aussi affiner le budget d'investissement. Description de l'actif et de la solution technique envisagés.

Les banques ont une préférence forte pour que la partie vélique soit intégrée dans une solution « clé en main » par le chantier naval pressenti afin de simplifier la gestion des risques de la période de construction si cette dernière est financée. (voir ci-après)

* Contrat de charte : contrat conclu de gré à gré entre un frèteur et un affrèteur.

c : Recherche de partenaires bancaires et discussions préliminaires

Sur la base du pré-dossier, ces échanges permettent d'affiner la proposition de financement qui pourrait être mise en place : coût, montant durée, quotité de financement envisagée ...), et challenger le business plan initial. Une discussion avec Bpifrance ou l'Agence de crédit export permettra alors de mettre en place des garanties.



Si l'apport en fonds propres n'est pas réalisé par les sponsors, il est nécessaire d'effectuer des recherches et discussions préliminaires avec :

- de potentiels investisseurs (Cf. Les parties prenantes - Les investisseurs) complétant le financement (equity) pour déterminer l'horizon d'investissement, les conditions de prix et les premières estimations de valorisation, l'affinage du BP initial,
- ou des prêteurs qui pourraient intervenir en mezzanine (prêteurs subordonnés) et permettant si nécessaire d'assurer un volant minimum de fonds de roulement (il ne sera pas financé par la banque).

Il ne faut donc pas oublier ce montant dans le budget et la recherche d'equity!

Ce processus permettra de préciser le budget coûts et orientera la stratégie commerciale pour atteindre l'objectif de point-mort et finaliser à minima un **business plan à l'équilibre** qui est le prérequis pour les banques et les investisseurs et leur dossier de financement.

PHASE 2

Finalisation de l'offre de financement et processus d'octroi de crédit

Une fois les conditions ou prérequis remplis, la banque pourra travailler sur la structuration d'une offre de financement qui résumera la structure de la transaction envisagée, les termes et conditions du financement (durée, profil d'amortissement, montant de financement envisagé, devise, marges, commissions, cas de défaut, engagements à respecter, conditions préalables à remplir ...) et les garanties demandées.

Tous ces éléments seront intégrés dans un document : **le term-sheet**.

Le financement peut couvrir la période de construction d'un navire neuf et ne pas uniquement être mis en place à la livraison du navire par le chantier naval. On parle alors de préfinancement.

Le prêt sera alors disponible en plusieurs tirages correspondant aux termes de paiement (acomptes) à régler au chantier aux différentes étapes de la construction: découpage de la tôle, mise sur cales, lancement, livraison).

Chaque paiement devra faire l'objet d'une garantie de restitution d'acompte consentie par la (les) banque(s) du chantier permettant de garantir le remboursement des sommes déjà réglées au chantier en cas de défaillance de ce dernier (défaillance financière ou technique) justifiant un arrêt du contrat de construction.

Les financeurs ont une préférence forte pour un schéma dans lequel le gréement est intégré au contrat de construction, le cas contraire entraînant une grande complexité dans la gestion des garanties demandées et leur articulation (problématique notamment de partage de responsabilités en cas de problème et potentiellement couverture imparfaite par les cautions de restitution d'acomptes couvrant chacun des contrats).

N.B. : La disponibilité des tirages sur le prêt bancaire sera généralement conditionnée aux décaissements préalables de la partie fond propre de l'armateur. Ces fonds propres serviront à effectuer les premiers tirages dus au chantier.

ZOOM : LE CRÉDIT-BAIL FISCAL

Parmi les modalités de financement possibles, le dispositif de crédit-bail fiscal s'avère particulièrement intéressant car il permet de réduire le point-mort d'exploitation du navire ainsi financé ce qui est un avantage important pour une société start-up dans un contexte de création d'un service ou d'une ligne.

Le crédit-bail fiscal est un dispositif financier particulièrement pertinent pour le financement de navires. Il est couramment utilisé par les acteurs du secteur maritime français soumis au régime fiscal de la taxe au tonnage depuis plus de 20 ans. Il génère un avantage financier important qui réduit la charge financière liée à l'acquisition du navire et permet de réduire le point-mort d'exploitation.

Il est ouvert aux acteurs du secteur vélique et sa mise en place améliore la compétitivité des projets de transport à la voile en permettant de réduire le surcoût de ces solutions par rapport aux solutions de transport dites « classiques » ou conventionnelles.

Comment fonctionne ce mécanisme ?

1 La banque (investisseur fiscal) crée une société ad hoc, SPV (Special Purpose Vehicle) qui fait l'acquisition du navire et en est à la fois le propriétaire et le bailleur. Elle est intégrée au groupe fiscal de la banque (schéma en intégration fiscale). Des schémas en transparence fiscale sont également possibles si plusieurs investisseurs « fiscaux » sont impliqués.

2 La SPV loue le navire à l'armateur via un contrat d'affrètement coque nue d'une durée de 10 à 15 ans sous la forme d'un contrat de crédit-bail assorti d'une option d'achat du navire à son terme. L'armateur a la responsabilité d'exploitation technique et commerciale du navire. Il doit être soumis au régime de la taxe au tonnage français.

3 L'acquisition du navire par la SPV est financée par :

- L'armateur qui va lui consentir un prêt participatif pour un montant correspondant au financement apporté par ses investisseurs ou équivalent à son apport en fonds propres (20 à 35%),
- Un prêt maritime hypothécaire consenti par les prêteurs bancaires,

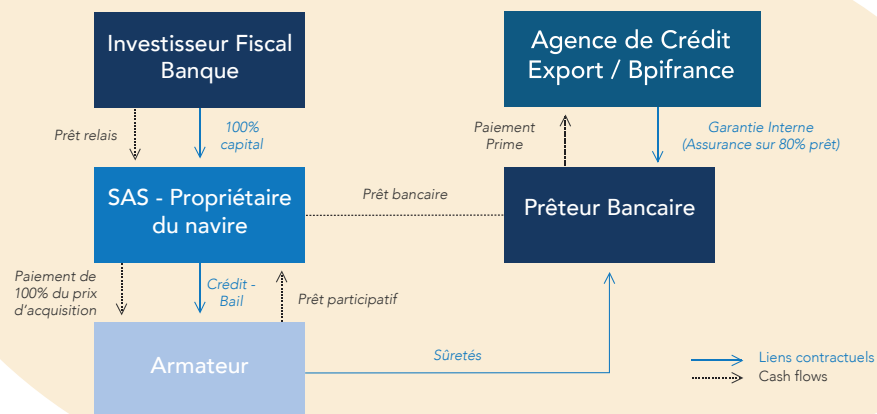
• Et un prêt-relais fiscal correspondant au gain économique (VAN) généré par le montage (12 à 15%).

4 Le navire est amorti fiscalement dans les comptes de la SPV selon les règles d'usage (amortissement en dégressif sur 8 ans avec un coefficient de 2.25), ce qui génère sur les premières années des déficits importants qui sont remontés au niveau de l'investisseur fiscal, lui permettant de bénéficier de réduction d'impôts. Ces gains sont redescendus à la SPV par l'intermédiaire d'un prêt « fiscal » qui va venir rembourser progressivement chaque année le prêt-relais d'acquisition (donc sans paiements de loyers à effectuer par l'armateur locataire).

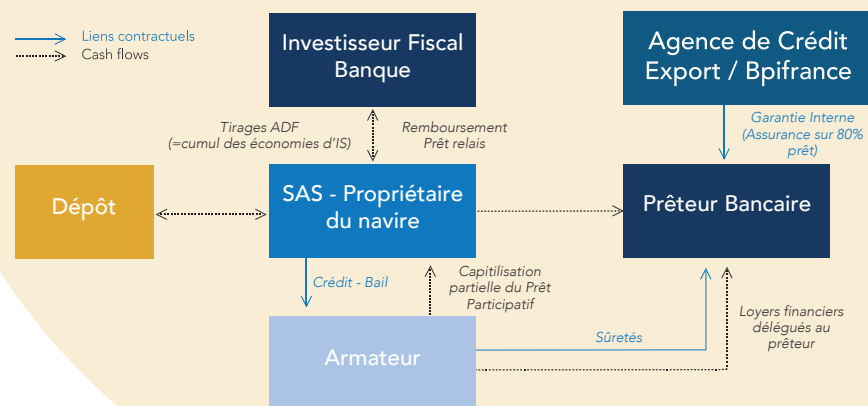
5 Au bout de 8 ans (fin de la période d'amortissement fiscal du navire), l'armateur a l'option de racheter les titres de la SPV et donc le navire pour une valeur d'option d'achat souvent symbolique et d'intégrer la SPV à son groupe fiscal soumis à la taxe au tonnage*.

* Régime d'imposition forfaitaire selon le tonnage des navires. Aux termes de l'article 209-0 B du CGI, ce régime s'applique aux entreprises dont le chiffre d'affaires provient pour 75% au moins de l'exploitation de navires armés au commerce.

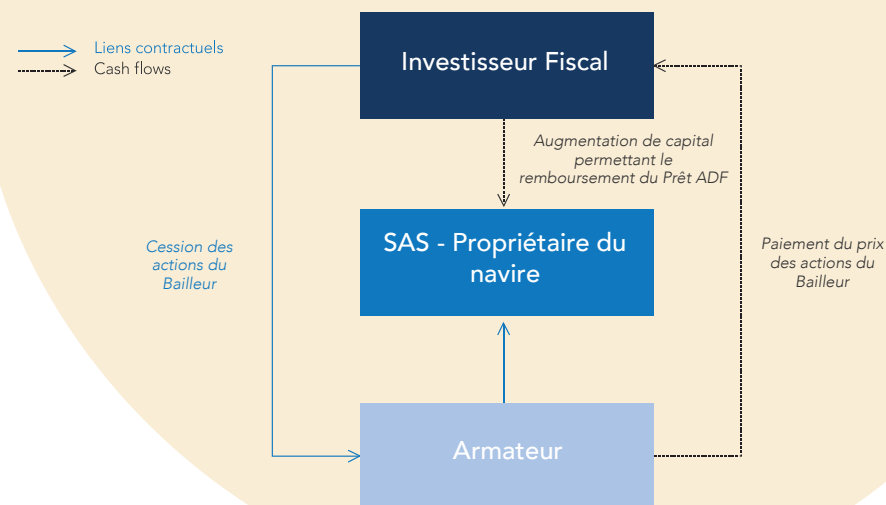
1 | L'ACQUISITION



2 | PÉRIODE DE LOCATION



3 | EXERCICE DE L'OPTION D'ACHAT SUR LES TITRES DU BAILLEUR



LES GARANTIES

Garanties principales pendant la période de construction

- 1 Délégation du contrat de construction (et de fourniture du grément le cas échéant: pas le schéma favori). Cette délégation permettra à la banque de reprendre le contrat de construction et d'achever le navire si elle le souhaite, en cas de défaillance de l'armateur donneur d'ordre.
- 2 Délégation des cautions de restitutions d'acomptes. Elle permettra le remboursement des sommes déjà financées par la banque au titre du paiement des acomptes.
- 3 Délégation du contrat d'acquisition par la SPV du navire à l'armateur

Garanties principales pendant la période d'exploitation / remboursement du crédit

- 1 Hypothèque de premier rang sur le navire.
- 2 Délégation du contrat de location entre la SPV (Bailleur) et l'armateur
- 3 Délégation des assurances maritimes (Cf. "Les assurances maritimes" ci-après) souscrites par l'armateur. Ce mécanisme permettra à la banque de se rembourser en captant directement les indemnités d'assurances en cas de perte totale du navire ou de piloter la réparation de dommages importants subis par le navire.
- 4 Délégation des revenus du navire incluant notamment les paiements des chartes à temps qui peuvent

être conclues entre l'armateur et des clients extérieurs le cas échéant ou les paiements liés par exemple à la réquisition du navire.

N.B. : les revenus de contrats de fret ne seront pas systématiquement l'objet de ce type de mécanisme, notamment lorsque les contrats sont trop nombreux pour un même navire.

- 5 Mise en place de comptes nantis sur lesquels ces revenus sont versés.

- 6 Constitution par l'armateur d'un compte de réserve (DSRA) à la mise en place de l'opération qui couvrira une ou plusieurs échéances de loyers/échéances de remboursement du crédit.

Ce mécanisme est important notamment pour couvrir les cas de figure où la durée des contrats commerciaux est inférieure à la durée du financement, faisant ainsi courir aux prêteurs un risque de re-commercialisation et d'insuffisance de cash-flows permettant de rembourser la dette.

Ce mécanisme peut être remplacé par une garantie des sponsors ou investisseurs si le risque de crédit est jugé acceptable par les banques ou par une lettre de crédit émise par une banque tierce.

- 7 Garanties Bpifrance, Export (ECA) et assureurs privés couvrant partiellement le risque de crédit.

LES ASSURANCES MARITIMES

Les assurances devront comprendre les polices usuelles : assurances corps et machines, risque de guerre, risque tiers, les assurances responsabilité civile. Il est important que l'armateur discute assez tôt avec les courtiers spécialisés pour s'assurer que les spécificités du navire n'exigent pas la souscription d'assurances particulières (notamment la couverture des risques afférents au grément).

Des assurances complémentaires pourront être souscrites par les prêteurs à la charge de l'armateur pour couvrir des cas spécifiques d'exclusion des polices principales : MII*, IOI**, ...

Des assurances dites pertes d'exploitation (LoH, Loss of Hire) peuvent également être demandées dans certains schémas d'exploitation comme la mise à disposition du navire par l'armateur/exploitant à un client dans le cadre d'un contrat long terme par exemple.

La police perte d'exploitation est une police qui permet de couvrir tout ou partie des pertes de revenus liées à l'interruption d'un contrat pour une durée déterminée après une période de franchise.

* Mortgage Interest Insurance (MII) : Assurance des intérêts hypothécaires, protège l'hypothèque d'une banque ou d'un prêteur en cas de défaillance de l'assurance de l'emprunteur ou du propriétaire du navire.

** Innocent owner interests (IOI) : Intérêts du propriétaire innocent, protège le propriétaire d'un navire affrété dans le cadre d'un contrat d'affrètement coque nue.

ZOOM SUR LES GARANTIES EXTERNES – BPIFRANCE, AGENCES DE CRÉDIT EXPORT OU ASSURANCES PRIVÉES

Ces garanties sont intéressantes pour les projets émergents en permettant de réduire le risque pris par les banques en le transférant partiellement à des entités publiques ou privées. C'est souvent un élément sine qua non pour le processus d'accord de crédit du financement des premiers navires sur des projets start-up.

Garanties Bpifrance

Deux garanties sont disponibles pour l'accompagnement de projets "maritimes" en fonction des spécificités du projet, notamment le lieu de construction (France ou chantier étranger). Elles visent à garantir le risque de crédit de l'emprunteur :

1. La garantie interne (disponible sur des projets avec construction en France)

2. La garantie de projets stratégiques (GPS) : disponible sur les projets impliquant des chantiers navals situés à l'étranger mais soumis à l'appréciation de la DGT (Direction Générale du Trésor) et de Bpifrance sur : la part française, le principe de subsidiarité (incapacité à pouvoir bénéficier d'une autre garantie notamment export), l'apport « stratégique » à l'économie française. Cette analyse peut conduire à un refus ou à la fixation d'une quotité de garantie réduite.

Le montant garanti peut représenter jusqu'à 80% du montant de financement sous réserve de l'instruction des services de l'Etat. La doctrine relative à ces garanties et à la quotité garantie (notamment GPS) est évolutive et peut varier en fonction des circonstances et des projets.

La durée de la garantie est de 12 ans sur un profil de financement totalement amortissable.

La mise en place de ces garanties fait l'objet d'un paiement de prime correspondant à environ 10 à 12% du prix du navire (fonction des projets et de l'analyse du risque). Le montant de la prime est finançable par les banques et est généralement intégré à l'enveloppe de financement.

La demande se fait auprès des équipes de Bpifrance mais la décision d'instruction fait l'objet dans un premier temps d'un accord de principe de la Direction Générale du Trésor. En cas d'avis favorable, le dossier est ensuite instruit par les équipes de Bpifrance pour accord. La décision finale fait l'objet d'un passage en commission des garanties.

Le travail d'instruction se fait généralement en parallèle de la procédure bancaire générant souvent un échange avec les banques sur les principaux éléments d'analyse du risque qui peut aboutir à des demandes particulières de Bpifrance qui devront être intégrées dans le Term-sheet.

Garanties Export (ECA – Export Credit Agency)

Dans l'hypothèse où le navire est construit à l'étranger, il peut être intéressant d'explorer la possibilité d'un recours à un financement export si le pays du chantier propose ce type de solutions, ex : Corée du Sud (Ksure), Chine (Sino-sure), Pays-Bas (Atradius), Italie (SACE), Norvège (EKsfin), ...

Ces produits permettent de manière similaire aux mécanismes Bpifrance de réduire l'exposition de crédit des banques.

La banque peut accompagner l'armateur dans ces démarches. Le chantier naval peut également intervenir pour appuyer le dossier.

Les conditions d'intervention sont assez similaires à celles de Bpifrance avec des quotités de garanties pouvant aller jusqu'à 100% et une durée de 12 ans amortissable (règles OCDE).

Assurances privées

Certaines compagnies d'assurances privées peuvent à la demande mettre en place seule ou en pool des garanties similaires. Certains courtiers sont spécialisés sur ce type de produit dit d'assurance-crédit, ex : Marsh.

On retrouve les acteurs classiques du marché des assurances intervenant sur le secteur maritime sur ce type de produits : Axa XL, Liberty, Everest, Zurich Re, Chubb, Tokyo Marine, ...

Deux types de garanties peuvent être proposées par le marché de l'assurance privée :

Une garantie dite MSF (Marine Supported Finance), conçue par le courtier Marsh et les assureurs membres du produit Balthazar créé il y a une dizaine d'années pour supporter le financement des ventes d'Airbus (garantie similaire aux solutions de crédit export et aux produits Bpifrance: quotité de garantie, durée et profil, ...).

N.B. : Ces produits ont déjà été mis en place sur des financements de navires d'armateurs véliques.

Une garantie NPI (Non Payment Insurance) proposée aux banques pour garantir une partie du risque d'impayé des échéances du financement, avec la possibilité ensuite pour les banques de réduire le montant de leur exposition en pondérant leur participation à hauteur de la quotité de garantie obtenue.

Quelles que soient les modalités de paiement de la prime, paiement au début de l'opération (BPI, ECA ou MSF) ou paiement au fil de l'eau (NPI généralement) avec rétrocession d'une partie de la marge de crédit à hauteur de la quotité garantie, il ne faut pas oublier d'incorporer ces primes dans le coût global de financement.

PHASE 3

Négociation de la documentation et mise en place de l'opération

C'est la dernière phase dans le processus de financement. Elle consiste à traduire en contrat l'opération telle que décrite par le term-sheet.

La rédaction de la documentation est généralement réalisée par un cabinet d'avocats spécialisé choisi par les prêteurs avec aval de l'armateur qui assumera le coût des honoraires (qui peut être inclus dans l'assiette du financement).

La rédaction de la documentation se fait sur une base d'échanges et d'une négociation entre les parties sous l'égide du cabinet retenu.

N.B. : L'armateur peut décider de se faire accompagner par son propre cabinet pour cette phase de relecture et négociation.

Attention : Cela engendrera des coûts supplémentaires qui seront à sa charge et rallongera le délai de mise en place.

En fonction de la complexité de l'opération envisagée, il faut compter un délai moyen de 4 à 6 semaines pour cette phase.



Les principales parties prenantes impliquées

Le néo-armateur porteur de projet peut se faire accompagner de conseils extérieurs dans sa démarche.

Voici quelques exemples de services pouvant être sollicités dans le cadre du projet :



CONSEIL FINANCIER/STRATÉGIQUE

Il pourra assister le porteur de projet dans la construction de son BP, la recherche d'investisseurs, la recherche de partenaire bancaire de manière coordonnée, la construction de l'offre commerciale, la compréhension et la négociation du term-sheet.

Il pourra être rémunéré au forfait ou au succès.

Il existe un certain nombre d'intervenants, souvent issus du monde bancaire, ayant une bonne connaissance du secteur maritime.

COURTIER MARITIME

C'est un partenaire important pour le projet. Il pourra assister le porteur de projet dans :

- 1. Sélection initiale des chantiers
- 2. Réalisation de l'appel d'offres
- 3. Dépouillement de l'appel d'offres et choix final du chantier
- 4. Négociation du contrat de construction.

CONSEIL TECHNIQUE/ SOCIÉTÉ DE CLASSIFICATION

Ces sociétés pourront intervenir en amont pour assister le porteur de projet dans la conception/ validation des éléments techniques, le choix des équipementiers notamment véliques.

COURTIER D'ASSURANCES

Ils vont assister le porteur de projet dans la définition du package de contrats nécessaires à couvrir tous les risques du navire (y compris les risques spécifiques au gréement qui ne sont pas des risques standards du marché) et à le placer auprès d'assureurs.

CONSEIL JURIDIQUE

Un cabinet peut intervenir aux côtés de l'armateur pour l'aider à négocier le contrat de construction et de la documentation de financement.

Un cabinet juridique (choisi par les banques) interviendra également pour la rédaction de la documentation juridique (contrats) de la transaction de financement. Il émettra également des opinions juridiques attestant de la validité de la transaction.

A noter que pour la phase de documentation du financement, le sponsor peut décider de se faire accompagner par son propre cabinet, même s'il est courant d'avoir un conseil travaillant pour compte commun.

Attention : La nomination d'un second cabinet va être source de frais supplémentaires et d'allongement des délais !

LES INVESTISSEURS

Les investisseurs constituent un maillon indispensable pour l'apport en fonds propres, à qui l'armateur va raconter son histoire pour le ou les convaincre d'accompagner son projet.

Il existe 6 grandes catégories avec des capacités d'investissement à partir de 150.000 euros :

Les Fonds institutionnels nationaux ou régionaux

BPI, Ademe Investissement, la Banque des Territoires, Normandie Littoral...

Outre l'État via les trois premiers cités, les Régions ne sont pas en reste avec des fonds en direct ou en participation aux côtés d'autres intervenants publics ou privés.

Les Fonds privés spécialisés

Mer Invest de BPGO, Blue Ocean de SWEN Capital Partners, Shift 4 Goods, Impact Ocean Capital, Blue Forward, etc.

Ils sont soit détenus par une seule entreprise (Mer Invest par exemple) ou ils fédèrent des investisseurs institutionnels (ADEME, Banques des Territoires), des banques et des entrepreneurs.

Les Business Angels

Ce sont des personnes physiques, qui se regroupent pour étudier des projets et décider d'investir soit directement, soit via une structure de fonds. Certains sont spécialisés par secteur comme Mer Angels, dédié à l'économie maritime et qui a investi depuis sa création dans près d'une vingtaine de jeunes pousses.

Les « family offices »

Structure qui regroupe les actifs d'une famille fortunée ; ils sont à la recherche d'une diversification de leur investissement et sont souvent porteurs de convictions sur l'impact environnemental.

Ils investissent soit en direct soit au travers de fonds existant (exemple de Blue Forward qui accueille à son capital quelques family offices)

Les plateformes de financement participatives

Wiseed, LITA, ...

Une nouveauté dans le secteur de l'investissement avec la possibilité d'une levée de fonds participative auprès de « vous et moi ». C'est un bon exercice pour le porteur de projet car sur une plateforme, il faut pouvoir se distinguer. Cela permet aussi au porteur de projet de lever les premiers euros qui vont régler des frais annexes comme les frais d'études que la banque n'ira pas financer.

Les fonds à impact

L'intentionnalité (objectif), l'additionnalité (plus-value du fond) et la mesure (de l'impact) sont les trois critères qui cadrent l'investissement à impact ([plus d'infos ici](#)). Il existe un certain nombre de fonds : RES (Révolution Environnementale et Solidaire) au Crédit Mutuel Impact, Atlante Gestion, Épopée, Impact Océan Capital, Blue Forward (Groupe des Banques Populaires), etc.

Autre typologie d'investisseur : les chargeurs comme cela peut-être le cas chez Windcoop, une entité coopérative qui propose une mise au capital à certains de leurs chargeurs ; leur présence au capital est un signal fort pour les éventuels prêteurs bancaires car leur engagement n'est pas limité aux contrats d'affrètement mais bien aussi en capital.

Au-delà des catégories, il existe différents profils d'investisseurs :

1

Objectif risque/rentabilité

Certains investisseurs sont particulièrement intéressés par les projets disruptifs et présentant des risques. Néanmoins, ce genre d'investissement implique souvent de forts taux d'intérêts (en contrepartie des risques pris) pour le porteur de projet.

Horizon d'intervention : de 5 à 7 ans

2

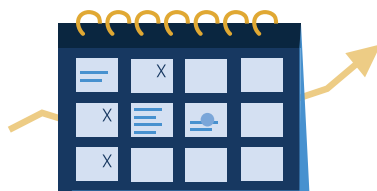
Objectif incidence positive sur l'environnement et la société : les fonds à impact article 9.

L'accès à ces fonds nécessite là aussi une certaine rentabilité, mais c'est avant tout la mesure de l'impact qui prime.

Horizon d'intervention : sur la durée de vie du projet, tant que cela est jugé nécessaire.

Les financements et l'equity ne pourront passer en processus d'autorisation de crédit que lorsque le point-mort commercial/opérationnel (business plan à l'équilibre) sera effectivement atteint.

Les banques et les investisseurs pourront en revanche généralement travailler sur une proposition de structure détaillée préalablement à l'atteinte du point-mort afin d'optimiser le calendrier.



Durée de chacune des phases

PHASE 1

Durée propre à chaque projet, pas de règles générales.

Rappel des principales étapes :

Etape 1 : Analyse stratégique et constitution d'un pré-dossier

Etape 2 : Recherche des partenaires commerciaux, techniques et financiers

PHASE 2

Plusieurs mois et dépendante en particulier du délai d'instruction des garants (Bpifrance, ECA) qui doivent suivre un processus administratif parfois long.

Finalisation du term-sheet : 4 à 8 semaines en fonction de la complexité de la structure de financement choisie.

Accord de crédit : jusqu'à 3/6 mois pour obtenir l'accord de toutes les parties (plus court si pas d'intervention ECA/Bpifrance).

Il est donc recommandé de démarrer les démarches avec ces institutions dès que possible (même sur la base d'un term-sheet indicatif non encore agréé)

PHASE 3

En fonction de la complexité de l'opération envisagée, compter 4 à 6 semaines. Au total, sur les phases 2 et 3, il faut donc compter un minimum de 5 mois, pouvant aller jusqu'à 9 mois dans selon la complexité du dossier et les opérations envisagées.

Attention toutefois, il faut bien noter que ces durées estimées ne tiennent pas compte d'éventuels aléas pouvant mettre en pause ou rallonger les démarches.

Glossaire

Termes	Définition
Cash-flow	Indicateur financier permettant de mesurer le flux net de trésorerie dont dispose une entreprise.
Contrats de charte	Contrat conclu de gré à gré entre un fréteur et un affréteur.
Contrats de fret	Contrat conclu de gré à gré entre un chargeur et un armateur.
Crédit hypothécaire	Prêt d'argent adossé à une hypothèque, c'est-à-dire au droit qu'un créancier détient sur un bien pour se couvrir en cas de défaillance de l'emprunteur.
Dues diligences	La due diligence, également appelée diligence raisonnable, est un concept du droit commercial et privé américain. Elle correspond à l'ensemble des procédures pour l'évaluation des risques d'un projet (économiques, techniques, juridiques et financiers).
Equity	Aussi appelés "fonds propres" ou "capitaux d'investissement", l'equity correspond aux fonds propres apportés par les associés ou les actionnaires pour financer une entreprise.
Fonds de roulement	Le fonds de roulement mesure la quantité de ressources non utilisées par les actifs immobilisés qui permettra de couvrir les dépenses d'exploitation de l'entreprise nettes des encaissements clients.
Fréteur / Affréteur	Le « fréteur » met à la disposition de « l'affréteur » un navire dont il est propriétaire ou dont il a lui-même la libre disposition.

Leasing financier	Le leasing financier pour une entreprise est un contrat crédit-bail qui consiste à louer un bien sur le long terme avec option d'achat en fin de contrat.
Point mort d'exploitation (ou seuil de rentabilité)	Chiffre d'affaires minimum à réaliser pour atteindre l'équilibre budgétaire, c'est à dire couvrir toutes les charges fixes de l'entreprise, sans bénéfice ni déficit.
Sûretés (versement de sûretés)	Les "sûretés" sont des techniques juridiques destinées à assurer le règlement des créances pour le cas où le débiteur ne disposerait pas de liquidités ou de biens d'une valeur suffisante pour désintéresser l'ensemble de ses créanciers. Les sûretés peuvent porter sur des biens meubles et sur des créances, comme sur des biens ou des droits immobiliers. Les sûretés comprennent en particulier, le gage, le droit de rétention, le nantissement, le warrant, les privilèges et les hypothèques.
Term sheet	Document synthétique formalisant les termes et conditions du financement (durée, profil d'amortissement, montant de financement envisagée, devise, marges, commissions cas de défaut, engagements à respecter, conditions préalables à remplir ...) et les garanties demandées.

