

Le financement sur stock des entreprises perce avec Gageo

Après plusieurs transactions auprès de sociétés en rebond, le fonds, rejoint par la Banque européenne d'investissement, boucle une nouvelle collecte.

PAR FRÉDÉRIQUE GARROUSTE

@GarrousteFreder

+ EMAIL fgarrouste@agefi.fr

En pleine période de mobilisation auprès des entreprises frappées par la crise, Gageo propose une solution à peu près inédite. Lancé en 2017, le fonds structure des financements sécurisés par des stocks essentiels au débiteur. La pertinence de cette approche s'est notamment confirmée avec le groupe Naf Naf qui s'était mis en redressement judiciaire en mai dernier suite à la crise du Covid-19. En juin, le financement de sa reprise par son fournisseur historique et son management s'est appuyé, pour un tiers du montant, sur un financement sur stock de Gageo. « Cet instrument est particulièrement adapté pour des entreprises viables qui rencontrent des difficultés de trésorerie passagères, le gage avec dépossession permet aux entreprises de continuer à exploiter normalement leurs stocks », souligne la Banque européenne d'investissement (BEI), investisseur qui vient de rejoindre le fonds avec une mise de 30 millions d'euros.

En 2019 déjà, le véhicule avait contribué à sortir le verrier Arc France de l'ornière, avec 4.600 emplois à la clé, apportant 23 millions d'euros avec deux co-crédanciers. Ensuite, la solution a fait la preuve de la sécurité qu'elle donne aux créanciers : la sauvegarde d'Orchestra en septembre 2019 a représenté un cas de défaut pour le contrat de financement par Gageo et ce dernier a été remboursé en décembre 2019 de la totalité de son encours sur la société. « L'opération a validé la force du gage avec dépossession », déclarent Nolwenn Simon, présidente, et Jean-Pierre Brice, direc-

teur général de Gageo. *En cas de problème, notre espérance de recouvrement atteint 100 %, un modèle attractif trouvant un repreneur qui a besoin des stocks pour fonctionner.* » De fait, les gérants financent les entreprises après une étude attentive du modèle économique et du *business plan* et de la capacité de l'entreprise à le réaliser. Dans le cas d'Orchestra, c'est l'entreprise sous sauvegarde qui, ayant besoin de son stock, a remboursé le fonds.

EN DEVENIR

Les stocks d'une entreprise représentent une valeur difficile à appréhender. « Cette structure de financement reste encore trop rare en Europe, et particulièrement en France, où le gage des stocks a été clarifié par la loi n° 2015-990 (dite 'loi Macron'), ce qui aurait déjà dû permettre à cet instrument d'être plus connu », estime la BEI.

Le deuxième *closing* que vient de boucler Gageo, qui dispose désormais de 85 millions d'euros, montre un progrès, réunissant la caisse de retraite Carac, la mutuelle MIF, mais aussi des acteurs publics tels Bpifrance, la Banque européenne d'investissement et la Caisse centrale de réassurance (CCR) qui augmente sa contribution. « Notre intervention comme sponsor de Gageo depuis sa création vise à faire tomber les barrières pour développer ce type de financement », indique Bertrand Labilloy, directeur général de CCR. Elle cadre avec notre devoir de soutien à l'économie et à l'écosystème de gestion financière. Cette solution nous paraît utile et pertinente actuellement pour les entreprises qui ne

trouvent pas de crédit bancaire pour se développer. »

Le fait est qu'il n'existe pas, en France, d'établissement spécialisé dans cette activité, peu pratiquée par les banques car elle réclame une expertise particulière. « Notre analyse porte

sur les réseaux capables de revendre les stocks en cas de problème, les clients intéressés, le marché secondaire », racontent Nolwenn Simon et Jean-Pierre Brice. La capacité à réaliser les stocks et à les céder si besoin se fonde sur des contrôles sur place et des évaluations régulières, confiés par Gageo à des spécialistes.

Le caractère très sécurisé du financement permet ainsi des financements à moyen terme, sur quatre à sept ans, et pour des montants importants, ouvrant le champ des cibles aux projets d'acquisition. « Nos financements à moyen terme se comparent à de la mezzanine sans clause de dilution, avec toutefois un prix moindre, entre 5 % et 8 % », indiquent les dirigeants.

D'où les ambitions du fonds qui vise une collecte finale cette année de 150 millions et un déploiement accéléré. « Il y a de la place pour des nouveaux modes de financement où les actifs stratégiques de l'entreprise, tels les stocks, servent de 'collateral', estiment Sébastien Jallet, directeur des investissements, et Vincent Gros, secrétaire général du groupe en charge de la communication de CCR. La dette de ce type représente environ 10 % du financement des entreprises aux Etats-Unis alors que ces solutions commencent juste à émerger en Europe. » ■



En juin 2020, Gageo a participé au financement de la reprise du groupe Naf Naf.