



Contrat de crédit-bail des rames de tramway

Optimisation financière - Simplification du montage - Acceptation de cession de créances

NOTE DE SYNTHÈSE

1/ Historique du marché de crédit-bail

Dans le cadre du projet de construction des deux lignes de tramway T1 et T2, la Communauté de l'Agglomération Dijonnaise (désormais « *Dijon Métropole* »), en tant qu'autorité organisatrice des transports urbains, avait conclu en 2009 avec la société ALSTOM TRANSPORT SA un marché public de conception, fabrication, livraison¹ du matériel roulant (rames de tramway).

Parallèlement, elle avait souhaité optimiser le financement de ces rames en recourant à une opération d'ingénierie financière sous forme de crédit-bail avec effet de levier fiscal ou de schéma de type location avec option d'achat.

À cet effet, la Communauté de l'Agglomération Dijonnaise avait lancé en mai 2010 une procédure de marché négocié avec mise en concurrence en application des dispositions de l'article 144.I.1 du code des marchés publics en vigueur.

À l'issue de cette procédure, l'offre variante du groupement Sogefinerg-Calif (toutes deux des sociétés du Groupe Société Générale), avec loyers progressifs annuels, s'est avérée économiquement la plus avantageuse.

Le marché a donc été attribué à ce groupement, auquel s'est ensuite substituée la SNC Rames Dijon Bail (filiale dédiée des membres du groupement attributaire, dont Société Générale a donc le contrôle), conformément aux documents de la consultation.

Le 20 décembre 2010, la Communauté de l'Agglomération Dijonnaise (en qualité de crédit-preneur) a signé le marché de crédit-bail optimisé avec la SNC Rames Dijon Bail (en qualité de crédit-bailleur) pour le financement de 33 rames de tramway, et ce pour une durée de 32 années incluant la période de préfinancement jusqu'à la date de mise à disposition des rames.

¹ Et prestations externes.

2/ Principes du schéma de crédit-bail fiscal

Le crédit-bail fiscal conclu en 2010 est un montage financier qui vise à optimiser les conditions de financement par rapport aux conditions offertes sur le marché lors de la souscription du contrat.

Ce montage repose sur deux éléments :

(1) Un crédit-bail classique : ce mode de financement permet au crédit-preneur (ici Dijon Métropole) de faire financer par le crédit-bailleur (ici la SNC Rames Dijon Bail), le financement des matériels roulants. Ce dernier a ainsi souscrit auprès de la société mère de ses actionnaires (Société Générale) un emprunt bancaire dont le service de la dette est couvert par les loyers du crédit-bail dus par la Métropole.

En conséquence, la Métropole ne s'est pas endettée, et a fait peser la totalité de la charge des loyers financiers sur sa section de fonctionnement. Juridiquement non propriétaire des biens, elle dispose d'une option d'achat à l'issue du contrat qui lui permet d'acquérir ces biens pour un euro HT par rame.

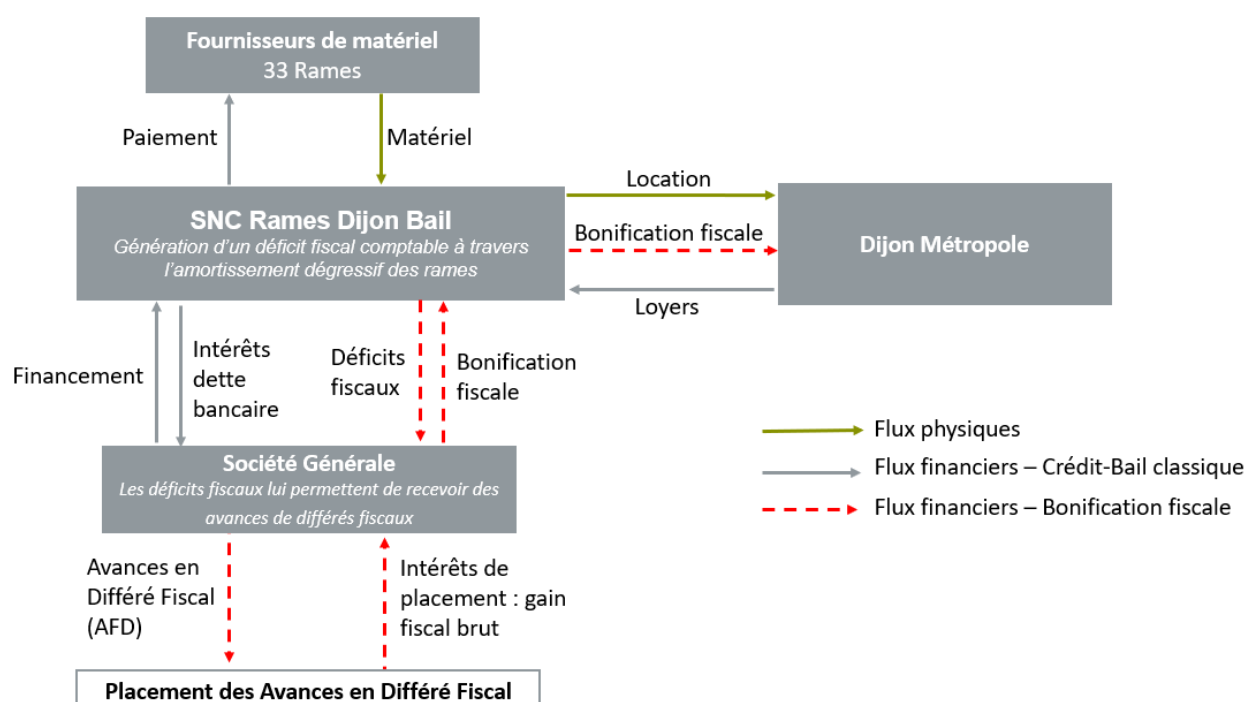
(2) Un levier fiscal : la propriété des biens (rames de tramway) a été transférée au crédit-bailleur qui s'est substitué à la Métropole pour l'achat des matériels et qui amortit de manière dégressive les rames en vertu de dispositions fiscales particulières (amortissement dérogatoire et intégration fiscale).

Ce dispositif permet ainsi au crédit-bailleur de constituer un déficit fiscal. Le gain fiscal ainsi obtenu est ensuite restitué en partie à la Métropole via une bonification de ces conditions de financement.

Dans le cas présent, la bonification est octroyée sur la durée sous la forme de bonification du taux global.

Plus précisément, cette bonification initiale s'est élevée à 27,17 points de base (« pbs »), soit 0,2717 %, ce qui correspond à 3,898 M€ budgétaires sur la durée totale du contrat. Elle provient de l'amortissement accéléré des rames dans le compte du crédit-bailleur, lequel génère un placement des différés d'imposition, une part majoritaire du produit de ce placement étant rétrocédé au Crédit-Preneur (Dijon Métropole) de manière ferme et définitive sur la durée du crédit-bail.

Crédit-bail fiscal pour le financement des rames de tramway - Schéma récapitulatif



3/ Propositions de réaménagement du crédit-bail

Au cours de l'année 2021, la Société Générale (dont la SNC Rames Dijon Bail est une filiale indirecte à 100%) a proposé à Dijon Métropole de procéder à un réaménagement du contrat de crédit-bail conclu en 2010, et reposant sur deux scénarios alternatifs.

- **Propositions n°1 d'optimisation financière**, consistant en la mise en place d'une cession de créances Dailly notifiée et acceptée des loyers et de la valeur de résiliation applicable, avec réduction de la marge (bonification supplémentaire) de 7,5 pbs sur la durée restante du contrat de crédit-bail fiscal. Il est précisé que la cession de créances dite cession Dailly consiste pour le crédit bailleur SNC Rames Dijon Bail (le cédant) à céder à son prêteur Société Générale (le cessionnaire) les créances qu'elle détient à l'égard du crédit preneur Dijon Métropole (le débiteur cédé) au titre du contrat de crédit-bail. Cette opération serait effectuée à titre de garantie du remboursement par SNC Rames Dijon Bail de l'emprunt souscrit auprès de la Société Générale pour financer les rames de tramway. L'acceptation de cette cession de créances demandée à Dijon Métropole conduirait cette dernière à payer les loyers financiers et éventuelles indemnités de résiliation directement et sans possibilité de compensation à la Société Générale au lieu du crédit-bailleur.

- **Proposition n°2 d'optimisation financière majorée**, consistant en la modification du contrat de crédit-bail fiscal en contrat de crédit-bail classique, avec :
 - mise en place, là aussi, d'une cession Dailly acceptée permettant à la Société Générale de basculer d'un risque privé à un risque public (et ainsi de réduire la marge du prêt et de l'utiliser comme collatéral auprès de la Banque Centrale Européenne) ;
 - suppression de l'ensemble des valeurs de résiliation majorées ;
 - débouclage du contrat de swap de placement des économies d'impôt temporaires (et génération d'un gain de débouclage) ;
 - **réduction supplémentaire de marge (bonification), en conséquence, portée à 12,5 pbs** (vs 7,5 pbs à travers la cession Dailly et 5 pbs à travers le passage en crédit-bail classique).

Étant précisé que, dans chacune de ces deux propositions, la bonification initiale de 27,17 points de base est inchangée et demeure acquise à la Métropole.

La proposition n°2 répondant particulièrement à l'objectif de Dijon Métropole d'optimiser les charges d'exploitation du budget annexe des transports publics urbains dans un contexte budgétaire contraint par la crise de la Covid-19 (diminution potentiellement durable et structurelle de la fréquentation du réseau, et donc des recettes usagers afférentes, par rapport au niveau d'avant-crise), il a été décidé de travailler plus particulièrement celle-ci avec la Société Générale.

Pour mener à bien cette opération complexe, la Métropole s'est appuyée sur l'expertise du cabinet financier FCL, et a également mandaté le cabinet juridique DLA Piper en vue de sécuriser juridiquement le processus et la documentation y afférente.

4/ Aboutissement des négociations, analyses et validations

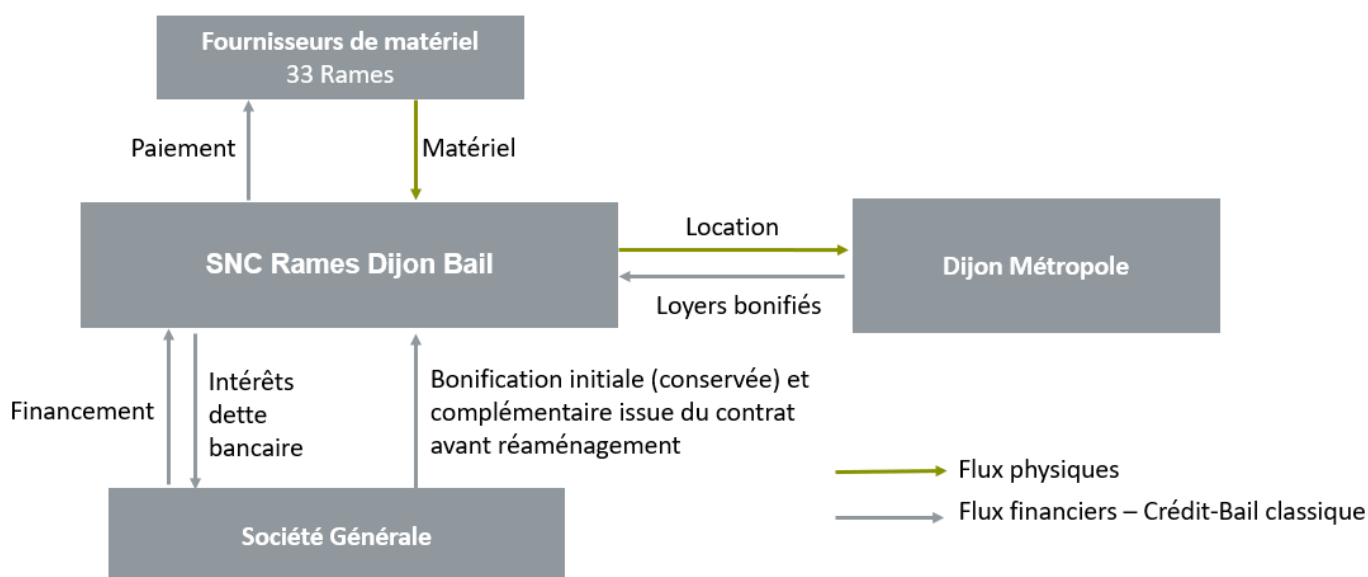
Après plusieurs échanges de négociations, et au vu des analyses financières effectuées par le cabinet FCL, les parties se sont accordées sur un réaménagement de l'opération sur la base de la proposition n°2 d'optimisation financière majorée, elle-même améliorée par une bonification supplémentaire.

A la suite des négociations menées par Dijon Métropole sur la base des recommandations du cabinet FCL, la **bonification supplémentaire pour la métropole a en effet été portée à 19 points de base (0,19%)**, contre 12,5 points de base (0,125%) initialement proposés par la banque.

Ce niveau de 19 points de base constituant un point d'équilibre satisfaisant pour les deux parties, un accord de principe, sur les conditions financières, a donc été formalisé dans un premier temps par des échanges de courriers des 6, 8 et 12 octobre 2021, et formulé sous réserve de la validation du schéma de réaménagement et du processus institutionnel par le conseil juridique de Dijon Métropole (courrier adressé par Dijon Métropole à la Société Générale en date du 12 octobre 2021), et, bien évidemment, de l'approbation par le conseil métropolitain de la réalisation de l'opération.

Par un mémorandum en date du 1^{er} décembre 2021, le cabinet DLA Piper France (conseil de Dijon Métropole) a validé l'opération, tant sur la possibilité d'un avenant au marché de crédit-bail sans remise en concurrence que sur le maintien de l'équilibre contractuel en présence d'une cession de créance acceptée par Dijon Métropole et sur le respect du processus institutionnel de passation de l'avenant et de signature de l'acte d'acceptation.

Crédit-bail fiscal pour le financement des rames de tramway – Schéma récapitulatif après réaménagement



5/ Formalisation du réaménagement de l'opération de crédit-bail fiscal

Au-delà de la bonification supplémentaire de l'emprunt souscrit par la SNC Rames Dijon Bail auprès de la Société Générale (et répercuté dans le calcul des loyers et valeurs de résiliation du marché de crédit-bail), les actes et contrats soumis à l'approbation du Conseil et dont les projets finalisés sont produits en annexe du présent rapport ont pour objet :

- de modifier le crédit-bail fiscal en crédit-bail classique, en supprimant du marché de crédit-bail toutes les références au montage fiscal ; étant précisé que le schéma fiscal mis en place n'a plus de fondement puisque que les économies fiscales initialement escomptées par la Société Générale n'ont finalement pas été réalisées (pour des raisons internes et stratégiques au groupe Société Générale).
- de supprimer du marché de crédit-bail l'ensemble des Valeurs de Résiliation Haute, Moyenne et Minorée (indemnité financière applicable dans le cadre d'une résiliation du contrat de crédit-bail fiscal) au profit d'une unique valeur de résiliation applicable dans le cadre d'une résiliation du contrat de crédit-bail classique (correspondant à la Valeur de Résiliation Basse du contrat de crédit-bail initial) applicable quel que soit le cas de résiliation, calculée selon la Valeur de Référence majorée ou diminuée des éventuels coûts ou gains de redéploiement des fonds au titre de la couverture du taux d'intérêt du contrat de crédit (comme c'était le cas dans le contrat de crédit-bail initial) ;
- de modifier, en conséquence, le contrat de crédit conclu entre la Société Générale et le crédit-bailleur, lequel constitue une annexe du marché de crédit-bail ;
- de mettre en place une cession de créances de loyers et valeurs de résiliation du crédit-bail, à titre de garantie du contrat de crédit, étant précisé que cette cession sera notifiée par la Société Générale au comptable public de Dijon Métropole et acceptée par cette dernière, en application des dispositions des articles L. 313-28 et L. 313-29 du Code monétaire et financier.

Sont jointes en annexes du projet de délibération :

- le projet finalisé d'avenant n°1 au marché de crédit-bail comprenant notamment en son annexe 2 le contrat de bail modifié lequel comprend en annexe 3 l'échéancier des loyers qui se substituera à l'échéancier actuellement en vigueur et en annexe 6 le profil de la valeur de résiliation unique applicable en vertu de l'avenant n°1 ;
- le projet finalisé d'acte d'acceptation de la cession de créances des loyers et valeurs de résiliation du marché de crédit-bail.

6/ Calendrier de l'opération de réaménagement

En raison, à la fois, de contraintes comptables applicables au Groupe Société Générale, et de la volonté de Dijon Métropole de sécuriser rapidement les conditions financières optimisées négociées avec cette dernière, les documents de l'opération de réaménagement du crédit-bail devront être signés avant le 31 décembre 2021.

En outre, eu égard au risque de hausse des taux susceptible de réduire les gains de débouclage des contrats de couverture (risque pris par le Groupe Société Générale), la prise d'effet des actes et avenant soumis à la signature de la métropole (avenant n°1 au marché de crédit-bail en ce compris ses annexes et acte d'acceptation de la cession de créances) sera subordonnée à la purge des délais et voies de recours et de retrait (incluant celle de la délibération objet du présent rapport) au plus tard à la date du 15 mai 2022.

7/ Synthèse

En résumé, la réalisation de l'opération permettra à Dijon Métropole, à la fois :

(1) de **réduire significativement le coût du financement bancaire des rames de tramway** (bonification supplémentaire de 19 points de base)

Par rapport au contrat initial (et à sa bonification financière de 27,17 points de base), **le gain financier actualisé pour Dijon Métropole de la réalisation de l'opération est estimé à 1 514 168,56 € budgétaires** prévisionnels non contractualisés, sur la base d'une date de purge des recours au 15 mai 2022.

Au total, et cumulée avec la bonification initiale du crédit-bail fiscal, la bonification globale qui résulterait de l'avenant n°1 au marché de crédit-bail et de l'acte d'acceptation de la cession de créances, s'élèverait à 46,17224 points de base (0,4617%).

(2) de **simplifier le montage juridique et financier par suppression du mécanisme fiscal ;**

(3) de **réduire également le coût d'une éventuelle résiliation du crédit-bail en raison de la baisse des valeurs de résiliation.**

En contrepartie, Dijon Métropole s'engagera directement et de manière irrévocable auprès de la Société Générale à payer les loyers et valeurs de résiliation sans pouvoir lui opposer d'éventuels (et très théoriques) manquements du crédit-bailleur à ses obligations contractuelles. Il faut toutefois préciser, à cet égard, que la réalisation du réaménagement ne modifie pas l'engagement initial de la Métropole, qui était déjà tenue, dans le cadre du crédit-bail fiscal initial, de payer de manière inconditionnelle les loyers et valeurs de résiliations, sauf perte de jouissance des rames en raison exclusivement d'une faute directement imputable au crédit-bailleur (hypothèse là aussi très théorique).

8/ Récapitulatif des décisions proposées au Conseil métropolitain

Sur le fondement de l'ensemble des éléments présentés ci-avant, il est proposé au Conseil :

- **d'approuver** la conclusion de l'avenant n°1 du contrat de crédit-bail et la mise en place de la cession par le crédit-bailleur (SNC Rames Dijon Bail) de la cession de créances au titre des loyers et valeurs de résiliation du crédit-bail ;
- **d'autoriser** Monsieur le Président de Dijon Métropole à :
 - signer l'avenant n°1 du marché de crédit-bail et ses annexes, joint en annexe à la délibération ;
 - signer l'acte d'acceptation de la cession de créances des loyers et valeurs de résiliation du marché de crédit-bail, joint en annexe à la délibération ;
- **d'autoriser** Monsieur le Président de Dijon Métropole à prendre toute décision et à signer tout acte nécessaire à l'application de la délibération et notamment à procéder aux formalités de publicité des actes et contrat signés par lui en vertu de ladite délibération.