



MICHEL SAPIN
MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

Ouverture de la 4^e édition
des Rencontres du financement de l'économie

Intervention de Michel SAPIN,
ministre de l'Economie et des Finances

Paris

Mardi 28 mars 2017

Contact presse :

Cabinet de Michel SAPIN

01 53 18 41 13



Monsieur le Président,
Mesdames, Messieurs,

Je me réjouis d'être parmi vous à l'occasion de cette 4^e édition des Rencontres du financement de l'économie.

Le financement des entreprises françaises a connu au cours de la crise de la fin des années 2000 une période difficile. La crise avait ralenti la distribution de crédits aux entreprises. Les critères d'accès aux crédits s'étaient alors durcis en France comme dans tous les pays de l'OCDE. Le taux de croissance annuel de l'encours de crédits aux entreprises était même devenu négatif pour certaines catégories d'entreprises.

La crise économique avait, vous vous en souvenez, mis à mal le secteur bancaire. L'Etat avait alors décidé de mettre en place des solutions d'urgence pour endiguer la crise. De nombreux instruments étaient mobilisés : prêts et garanties de prêt pour le financement de la trésorerie ou de l'innovation des entreprises ; mise en place de la Médiation du crédit ; renforcement du CIRI pour accompagner les entreprises en situation plus délicate...

Toutefois, au-delà de ces mesures défensives de soutien prises lors de la crise, il était essentiel de se tourner vers l'avenir et de moderniser, de réformer structurellement les moyens de financement de notre économie pour améliorer notre compétitivité et notre croissance de long terme.

Ces dernières années, le financement des entreprises a connu des transformations importantes. La transformation la plus profonde touche, vous le savez, à l'évolution du *mix* de financement en dette des entreprises. Alors que les financements de marché représentaient 25% du financement en dette des entreprises françaises fin 2007, ce ratio avoisine aujourd'hui 40%.

Si les grandes entreprises sont largement à l'origine de ces évolutions, on observe aussi une augmentation du nombre d'émetteurs, en particulier parmi les entreprises de taille intermédiaire, traduisant donc une évolution structurelle du modèle de financement d'un nombre croissant d'entreprises.

Je crois que la mise en place progressive d'un nouvel environnement prudentiel, qui vise à réduire le risque d'une nouvelle crise systémique et à renforcer la résilience du système financier, n'y est probablement pas étranger.

Mais ces évolutions correspondent le plus souvent à un choix des entreprises : l'accès facilité au marché financier leur permet de diversifier leurs canaux de financement et d'optimiser leurs coûts de financement.

L'évolution des modalités de financement des entreprises et l'émergence de nouveaux instruments nécessitent un accompagnement attentif et prudent de la part de l'Etat. En effet, il ne s'agit pas de bouleverser brutalement notre modèle de financement : ce modèle a en effet démontré certaines qualités.

Il était dès lors essentiel de diversifier les modes de financement. J'ai donc encouragé les solutions complémentaires au crédit classique en définissant un cadre réglementaire solide pour le *crowdfunding* et bientôt pour la blockchain comme le prévoit la loi Sapin II, mais aussi en permettant la création de la société de libre partenariat (SLP), véhicule d'investissement particulièrement souple.



Mon ministère a aussi observé avec bienveillance l'émergence des placements privés en France. Il a accompagné leur développement par une réforme du Code des assurances conduite à l'été 2013, qui permet aux assureurs d'investir plus facilement dans des fonds de prêts. Avec l'ensemble des autorités compétentes, il veille à ce que ce marché se développe de manière ordonnée et robuste.

Malgré ces évolutions, je n'oublie pas que le crédit bancaire est bien entendu pour une majorité d'entreprises, en particulier les plus petites, la principale source de financement en dette. Le financement par le marché n'a de sens que lorsque les besoins de financement sont suffisamment importants pour justifier d'un intérêt pour les investisseurs. Dès lors, il était nécessaire de préserver la capacité des banques à prêter aux PME en assurant leur refinancement. C'est le rôle qu'a pu jouer la Banque européenne d'investissement en permettant à des banques de refinancer des portefeuilles de prêts à des PME ou de crédit-bail.

La mise en place de Bpifrance a par ailleurs permis de répondre aux difficultés identifiées sur certains segments du marché du crédit. Tout en cherchant une complémentarité avec l'offre de financement privé, elle permet de pallier les situations où les possibilités sont insuffisantes ou ne permettent pas à des projets pourtant rentables d'être entrepris.

Dans un rapport de novembre dernier, la Cour des comptes a qualifié sa mise en place de réussie. Mais la réussite se constate également par la satisfaction d'un grand nombre de chefs d'entreprises.

Bpifrance a tout d'abord simplifié les dispositifs de financement existant en regroupant en son sein les services auparavant assurés par plusieurs établissements financiers : Oséo, CDC Entreprises ainsi que le fonds stratégique d'investissement. Dans un contexte de faiblesse de la demande de crédit et d'évolution des règles prudentielles applicables aux banques, la banque publique d'investissement a joué un rôle contra-cyclique en soutenant les projets de développement des entreprises. De l'amorçage jusqu'à la cotation en bourse, du crédit aux fonds propres, Bpifrance offre en effet des solutions de financement adaptées à chaque étape de la vie d'une entreprise, grâce à des activités de garantie, de soutien à l'innovation et de prêts de développement.

Plus de 200 000 TPE, 40 000 PME, et près de 3000 ETI (soit 60% d'entre elles) ont été soutenues. Autrement dit, chaque année, une PME sur dix et une ETI sur trois bénéficient d'un soutien de BPI France.

Bpifrance a concentré son action sur la croissance des entreprises qui ont des projets de développement. Cette phase, plus risquée, justifie en effet une intervention publique aux côtés des banques. Ces prêts de développement assurent le financement des actifs immatériels ou du besoin en fonds de roulement et ont atteint 2,4 Mds€ en 2015.

Bpifrance soutient également l'innovation sous forme de subventions, d'avances remboursables ou de prêts à taux zéro, selon le degré de risque du projet et sa maturité. En 2016, l'activité innovation, toutes sources de financements confondues, s'est élevée à 1,25 Md d'euros et elle devrait encore croître de plus de 11% en 2017.

Enfin, depuis le début de l'année, Bpifrance est l'unique organisme pour les financements et pour les garanties export. Il était essentiel de simplifier et de redynamiser l'offre pour augmenter le nombre de PME et ETI exportatrices, faiblesse bien connue de notre tissu économique, mais aussi d'améliorer l'efficacité et la diversité des instruments de soutien de l'Etat aux grands contrats.



Au-delà du financement en dette, les enjeux prioritaires pour nos entreprises sont ceux du financement en fonds propres et d'une meilleure maîtrise du crédit interentreprises.

Le financement de la croissance et du développement des entreprises repose aussi, voire essentiellement, sur plus de 2 200 Md€ de fonds propres. Le financement en fonds propres externe joue donc un rôle déterminant.

Il constitue un écosystème complet, depuis le *crowdfunding*, en passant par le capital-risque et le capital investissement dans son ensemble, jusqu'à des financements par le biais de marchés organisés.

Vous le savez, là aussi, Bpifrance Investissement intervient massivement en fonds propres et investit directement dans des PME, ETI ou grandes entreprises ou au travers de fonds généralistes ou sectoriels qu'elle gère ou via des fonds partenaires. C'est désormais un acteur majeur du capital-investissement, qui est désormais dynamique, Bpifrance ayant déjà souscrit plus de 3,5 Mds d'euros dans plus de 300 fonds.

Le capital-risque est le segment du capital investissement où l'intervention publique est la plus justifiée en raison notamment des externalités positives liées à l'innovation. L'Etat cherche donc à encourager la participation des particuliers par le biais d'incitations fiscales ou en aménageant des structures adéquates pour l'activité des *business angels*.

Plus récemment, nous avons souhaité mobiliser les entreprises pour le financement en fonds propres des PME innovantes. La mesure "corporate venture" entrée en vigueur à l'automne 2016 permet, grâce à une incitation fiscale, de diversifier l'origine des fonds de capital-risque levés en favorisant l'investissement des entreprises.

Les mesures prises pour stimuler le financement en fonds propres à la fois du côté des entreprises et du côté des financeurs potentiels, c'est-à-dire du côté de l'offre de financement, avec notamment la mise en place du PEA-PME, l'extension du PEA, la réforme de l'assurance-vie incitant les acteurs à mieux intégrer les actions dans les produits d'assurance, contribuent à faire que ces initiatives puissent croître rapidement.

Une politique active pour lutter contre les délais de paiement a également été conduite. Elle s'appuie sur deux principes : le renforcement de la transparence et le renforcement des sanctions. J'ai souhaité également, dans le cadre de la loi dite "Sapin 2", que soit renforcé le cadre législatif afin de permettre notamment à la DGCCRF de lutter efficacement contre les retards de paiement interentreprises. Le plafond maximal de l'amende a ainsi été relevé de 375 000€ à 2M€.

De plus, les décisions d'amendes administratives sont désormais systématiquement publiées et il est possible de cumuler les amendes relatives à chaque manquement aux différentes règles relatives aux délais de paiement, alors qu'auparavant une règle de non-cumul s'appliquait. Le rapport 2016 de l'Observatoire des délais des paiements, qui m'a été remis la semaine dernière, montre que sur ce point la situation, après s'être stabilisée en 2015, s'est améliorée en 2016 avec un retard de paiement moyen inférieur à 12 jours. Il faut poursuivre ce mouvement car près d'un tiers des entreprises continuent à subir un retard.

Enfin, une action en faveur du financement de l'économie a bien été engagée au niveau européen et international depuis plusieurs années.

La France a soutenu la mise en place du plan d'investissement pour l'Europe, dit "plan Juncker", dont elle est l'un des principaux bénéficiaires, et a activement participé à la finalisation de l'Union bancaire. La consolidation du secteur bancaire en zone euro permet de financer plus efficacement les investissements.



Il convient également de renforcer le financement à long terme de l'économie européenne, de ses entreprises et de ses projets.

Suite à des démarches françaises, le plan d'action "Union des Marchés de Capitaux" et le programme de travail de la Commission européenne pour la révision du règlement délégué de Solvabilité 2 en 2018 vont dans ce sens. Ils prévoient ainsi explicitement que soient reconsidérés, dans un sens plus favorable, le traitement prudentiel sous Solvabilité 2 du capital investissement et des placements privés afin de supprimer certains obstacles indus au financement de l'économie.

C'est une initiative cruciale pour l'intégration européenne et le soutien à l'activité, alors que la croissance économique reste modeste dans de nombreux pays européens et que le niveau d'investissement est trop faible.

Si les progrès ont parfois été trop lents, plusieurs avancées sont à mettre au crédit de cette initiative, en particulier à travers l'adoption de la directive Prospectus et l'obtention d'un accord du Conseil sur le règlement relatif à la titrisation de qualité. Aujourd'hui, l'objectif de fond reste pertinent : élargir les possibilités de financement pour les entreprises, encourager les flux d'investissement, permettre une bonne allocation de l'épargne au service de l'économie réelle.

Le financement de l'économie progresse. Il est un des éléments nécessaires pour relancer l'activité dans notre pays. Sans financement, les entreprises ne peuvent mener de projets ambitieux et créateurs de richesse. Les outils mis en œuvre ont été utiles pour soutenir l'activité française.

Je vous remercie.