

Le Groupe BEI et le financement des PME en Europe après la crise

Philippe de FONTAINE VIVE, Vice-Président de la BEI

Depuis la fin des années soixante, la Banque européenne d'investissement (BEI) participe au financement des PME en Europe, par intermédiation bancaire. Cette politique s'est amplement déployée au fil des années, pour s'inscrire parmi les premières priorités de l'institution qui consacre à présent à ce domaine entre le quart et le tiers de ses financements chaque année, soit 22 milliards d'€ en 2013. Parmi les grandes étapes de cette évolution, citons notamment la création, en 1995, du Fonds Européen d'Investissement (FEI) en tant que filiale de la BEI dédiée au financement en fonds propres et à l'apport de garanties en faveur des PME et, en 2008, la redéfinition de l'offre du Groupe BEI pour être accessible à une population élargie de PME et TPE.

Ainsi la BEI et le FEI ont-ils joué un rôle essentiel dans la réponse européenne face à la crise, notamment en doublant dès 2009 le volume des refinancements de la BEI en faveur des PME violemment affectées par la paralysie du crédit bancaire, et en déployant de nouveaux produits du FEI : microfinance, aide à l'auto-entrepreneuriat, transfert de technologies entre universités et PME innovantes, fonds régionaux de capital-risque « Jérémie »¹, et appui aux réseaux de business angels.

L'accent porté par le Groupe BEI sur le financement des PME s'exprime tout particulièrement en France, compte tenu de la nature du tissu entrepreneurial de notre pays ; c'est ainsi qu'en 2013, plus de 1,8 milliard d'€ a été intermédié en faveur des PME françaises soit sous forme de prêts à moyen ou long terme de la BEI, soit sous forme de prises de participations ou de garanties du FEI. Ces moyens européens ont été utilisés pour le financement partiel de quelque 150.000 investissements d'entreprises d'une valeur totale de 5,6 milliards.

Ces résultats ont été rendus possibles grâce à la dynamique impulsée par le « Pacte européen pour la croissance » décidé par le Conseil européen de juin 2012. En effet, pour soutenir la réalisation du pacte, les gouvernements et les parlements nationaux des 28 Etats membres ont souscrit - et entièrement versé dès mars 2013 - une augmentation de capital de la BEI de 10 milliards d'€; en contrepartie, la Banque s'est engagée à soutenir la

¹ Le fonds de participation Jérémie est un dispositif multi-produit, s'exerçant sur un registre régional ; capitalisé par une Région avec l'apport des fonds structurels européens, le fonds Jérémie peut couvrir un large spectre allant de la microfinance ou de l'amorçage, au financement de haut de bilan et à des garanties sur portefeuilles bancaires. Les fonds Jérémie, dont il existe 3 exemples en France : Languedoc-Roussillon, Auvergne et Provence-Alpes Côte d'Azur, constituent une révolution dans la gestion des fonds structurels européens en faisant passer ceux-ci d'une logique de subventions, à celle de l'ingénierie financière au service du financement de l'économie.

réalisation de quelque 180 milliards d'€ d'investissements additionnels en Europe². Pour l'ensemble de l'activité européenne du Groupe BEI, c'est un sursaut de 40 % supplémentaires. Et, dans cet ensemble, l'activité en France a progressé, dès 2013, de 80 % en passant de 4,6 milliards en 2012 à 8,3 milliards !

C'est donc un véritable plan de relance européen qui a été engagé de janvier 2013 à décembre 2015. Cette ambition nouvelle, qu'elle concerne le financement des entreprises ou des infrastructures, n'a qu'un objectif ultime : l'emploi et une compétitivité retrouvés en Europe. Dans ce cadre, la mobilisation exceptionnelle en faveur de l'investissement en France traduit la volonté du Groupe BEI d'agir non seulement pour la relance, mais aussi pour la cohésion de la zone € : en effet, l'économie française est à la charnière entre les économies du Sud très fragilisées et celles du Nord plus prospères mais aussi très dépendantes de la stabilité de l'ensemble.

Aider les PME à sortir de la trappe où elles sont coincées !

Si le défi le plus visible de la zone € est celui de regagner de la *croissance*, la menace la plus prégnante qui pèse sur les 18 pays de la zone est bien la difficulté à retrouver le chemin de la *convergence*, élément essentiel pour raffermir le niveau de l'investissement en Europe³. Outre les facteurs techniques qui fragilisent le financement des PME en Europe, c'est bien ce risque d'une Europe à deux – voire trois – vitesses qui projette une ombre sur le potentiel de développement, comme sur la solidarité européenne.

C'est donc autour d'une ambition collective qu'il est apparu nécessaire de se mobiliser en ayant à l'esprit deux leviers : d'une part le gouvernement économique renforcé en Europe et d'autre part, le courage de nos gouvernants à accepter une prise de risque accrue des acteurs publics pour le financement de l'économie.

Afin de renforcer, à notre niveau, le retour aux moyens de ces ambitions, j'avais initié avec M. Pierre Moscovici, le 24 juin 2013, la tenue des premières « Assises européennes du financement des entreprises - AEFE »⁴ : il s'agissait de faire connaître aux banques et aux entreprises les nouveaux produits que l'Europe mettrait à leur disposition et d'organiser l'articulation fine entre les mécanismes européens et nationaux, ainsi qu'entre les banques publiques et les banques commerciales pour optimiser le financement des entreprises.

² Au cours des trois années 2013-15, la BEI transformera ces 10 milliards de capital supplémentaire en 60 milliards de prêts additionnels ; les interventions de la BEI ayant, en moyenne, un effet de levier de 3 sur les financements privés, ce seront 180 milliards de formation de capital qui seront ainsi générés par la Banque de l'Union européenne.

³ Dans son étude « Investment and Investment Finance in Europe » publiée en novembre 2013, la BEI met en lumière que la chute de l'investissement suite à la crise mondiale fut deux fois plus prononcée en Europe qu'aux États-Unis et au Japon ; en 2008-2012 l'investissement en Europe, exprimé en pourcentage du PIB, s'est situé en moyenne à 7% plus bas que au cours des 15 années précédentes. (voir : <http://www.bei.org/infocentre/publications/all/investment-and-investment-finance-in-europe.htm>)

⁴ Les AEFE ont été réalisées en association entre le Groupe BEI, le ministère de l'Economie et des Finances et l'association PME Finance (www.pmefinance.org).

Le 22 avril 2014, soit dix mois après ces premières Assises, MM. Michel Sapin et Arnaud Montebourg ont inauguré les AEFÉ 2014, cette fois à Lyon avec le soutien du Conseil Régional et de la communauté des affaires Rhône-alpine. Cette seconde édition illustre la forte montée en puissance des financements européens pour les entreprises françaises en 2013, dans un contexte économique modernisé par les engagements pris par la France au début de l'année : le pacte de responsabilité et la rénovation de l'offre industrielle par l'appui à l'innovation.

Au cœur de cette politique, les 3,1 millions de PME et les 5.000 ETI qui réalisent les 2/3 de la valeur ajoutée du pays et fournissent 70% des emplois, dont 2,3 millions dans la seule industrie en France. Ce sont ces entreprises qui détiennent les clés de la reprise et de la fin du chômage de masse sur notre continent.

Cependant, les nombreuses ampliations de la crise financière depuis 2008 ont eu pour effet d'accroître le défi de leur financement, dans un environnement économique européen à la fois versatile et fragile. Comme l'ont illustré les AEFÉ, ces facteurs sont de trois ordres :

- d'une part, la *fragmentation bancaire en Europe* qui révèle que les marchés – et leurs acteurs – ajoutent une prime de risque « pays » à leur évaluation du risque « client »⁵. Les solutions sont ici, d'une part, la réalisation de l'Union bancaire européenne décidée par le Conseil européen de juin dernier pour entrer en vigueur en 2015 et, d'autre part, une bonne transmission de la politique monétaire de la BCE sur les différents marchés des pays de la zone €, comme c'est le cas en France grâce à la vigilance de la Banque de France ;
- d'autre part, la *dépendance des PME à l'intermédiation bancaire* (notamment en France où elle atteint un taux de 92%). Cette réalité constante de notre Histoire reflète un modèle culturel et politique, au moins autant qu'une donnée économique. Avec la crise systémique américaine, qui a touché les banques plus que les autres acteurs économiques, le retour encore fragile de la confiance (y compris entre les banques) pénalise donc plus gravement l'Europe que d'autres continents. Or, avec la contrainte qui pèse sur toutes les finances publiques, le financement des collectivités locales comme des infrastructures étendra inéluctablement le champ des sollicitations adressées au secteur bancaire. Il conviendra donc d'envisager activement la diversification des canaux du financement des PME, qu'il s'agisse de la part des fonds propres (qui ne couvrent que 7% des besoins), ou des financements desintermédiés (1% des besoins), ou encore d'explorer les potentialités du financement boursier⁶.

⁵ A projet comparable, une PME italienne paye son prêt 3,5 fois plus cher que celui de son homologue autrichienne ; une PME grecque, 5 fois !

⁶ Ceci sans illusions excessives si l'on observe le fonctionnement de l'AIM de Londres (auquel seules 3.000 PME ont eu recours depuis 1995, avec une capitalisation moyenne de 22 millions d'€) ou du Nasdaq américain (dont toutes les PME listées ont un C.A. annuel supérieur à 15 millions d'€).

- enfin, en *ranimant l'activité du « private equity »* en Europe continentale, qui a singulièrement décliné depuis six ans tant pour ce qui est des levées de fonds, que des investissements dans les start-ups et PME innovantes. Dans ce domaine également, l'Europe reste un ensemble fragmenté en plusieurs marchés aux cultures et conditions d'accès différentes ; qu'il suffise, pour s'en convaincre, de rappeler que le chiffre d'affaire du private equity en Europe est, après 6 années de crise, inférieur à celui que développe l'économie israélienne !

Tirer les leçons de la crise, c'est faire fonctionner les outils de solidarité européenne

Les années 2007-2008 ont non seulement durement frappé l'Europe en y exportant les défaillances américaines, mais elles ont surtout aggravé des points faibles de nos économies au point de faire de ces faiblesses les enjeux de spéculations massives et mondiales. Il en est résulté le sentiment, pour les européens, de perdre la maîtrise de leur destin ; ce qui a accentué le désarroi des opinions face à la mondialisation et nourri un large scepticisme envers le projet européen, comme envers la capacité des gouvernants à agir sur le long terme.

On l'a constaté à l'occasion des débats ayant animé les élections européennes de mai, les solutions n'apparaissent pas seulement économiques, mais aussi morales ; et toute contribution, y compris celle de la BEI, doit s'inscrire sur un cap européen plus général et plus clair. Dans un monde en profonde mutation, connaissant une compétition redoutable et désormais généralisée, il est plus que jamais indispensable de faire fonctionner les outils de solidarité et d'efficacité européenne.

Et la BEI, par nature, est un de ces mécanismes : créée avec l'Europe en 1958 pour que les pays membres convergent vers une économie sociale de marché, sa mission est d'appuyer des investissements efficaces, financés judicieusement. Dans son action contra-cyclique face à la crise, la BEI doit rester proche de ces fondamentaux : soutenir de bons projets économiques lorsqu'ils sont pénalisés par des failles de marché et non des projets qui sont sanctionnés par des inefficiences nationales ou sectorielles.

Pour mieux rebondir, il faut donc, à mon sens, tirer trois enseignements de la crise:

- L'épargne doit retrouver le chemin de l'investissement productif

A la différence des Etats Unis, l'Europe est un grand épargnant net : ce qui a pu être une faiblesse face aux défaillances américaines (dont les épargnants ont largement payé les délices) doit redevenir une force : il faut donc remobiliser l'épargne européenne pour financer l'économie réelle et, en priorité, les entreprises qui innovent et renforcent notre compétitivité.

Par eux-mêmes, les 70-80 milliards d'emprunts annuels de la BEI (dont 40% levés hors zone €) sont un des canaux efficaces de cette mobilisation de l'épargne vers

l'investissement. Mais il faut aller plus loin et permettre que nos modes d'intervention contribuent à réorienter sur le long terme une partie des quelque 16.000 milliards d'épargne actuellement sous gestion en Europe. Alors qu'un tiers environ de ces ressources sont en placement monétaire ou de très court terme et que seuls 1% sont orientés vers le financement des infrastructures, modifier même marginalement ces tendances d'allocation d'épargne serait une première réponse efficace à la crise.

- Les banques commerciales doivent retrouver leur rôle principal : financer l'économie

Non seulement l'Europe est un grand épargnant, mais elle est aussi particulièrement sensible à l'intermédiation bancaire ; cette dernière s'avère culturellement dominante dans le financement des PME, mais assure également le recyclage de 9.000 milliards d'épargne en Europe. Aussi ne peut-il être question de mettre fin au rôle majeur des banques dans le financement de notre économie, même s'il convient de favoriser la diversification des sources de financement des PME.

Depuis la crise du crédit bancaire de 2008-2009, beaucoup a été fait au niveau européen pour stabiliser notre appareil bancaire et restituer sa capacité à financer l'économie : sous l'impulsion du Commissaire Barnier, l'Europe a contraint les banques à se recapitaliser à hauteur de 450 milliards d'€, a mis en place un mécanisme de résolution des crises et d'Union bancaire sans précédent, et défini un ensemble de règles prudentielles. Cependant, c'est en se voulant exemplaire que l'Europe a adopté certaines règles qui, dans les faits, incitent les banques à réduire leurs engagements sur les compartiments les plus dynamiques de l'économie réelle⁷. Il sera donc opportun de reconsidérer certaines de ces règles, au moins pour les investissements innovants et ceux de long terme.

C'est ainsi et sans attendre, que l'on parviendra à ramener les banques sur leur cœur de métier. Et c'est tout le sens d'une intervention accrue de la BEI en partenariat avec les banques qui, outre l'accroissement du volume disponible pour les entreprises, a pour objet d'alléger les contraintes de capital des intermédiaires par nos refinancements, garanties et autres accords de partage de risques.

- Les dépenses budgétaires doivent être repensées en termes d'efficacité

Comme l'opinion publique commence à le comprendre, les pays européens détiennent le record mondial de la dépense publique. Et la première réaction à la crise financière a encore aggravé cette spécificité européenne au-delà de ce que les investisseurs mondiaux sont prêts à accepter désormais ; il faut donc à présent questionner la dépense publique pour la rendre plus efficace.

⁷ Si, entre 2007 et 2011, les bilans des banques en Europe ont augmenté de 18%, les prêts aux entreprises et aux ménages ne comptent que pour 5% de cette augmentation (Etude BEI sur l'investissement, précitée note 3). Dans une étude Fitch, (commentée par le FT.com du 3 novembre 2013), les 16 plus grandes banques européennes ont augmenté leur exposition à la dette souveraine de 26% (soit 550 milliards d'€), tandis qu'elles réduisaient leur exposition aux entreprises de 9% (soit 440 milliards d'€) ; selon Fitch, il apparaît que la charge moyenne en capital réglementaire sur les entreprises est de 4,7%, soit 10 fois plus que la charge sur les dettes souveraines qui n'est que de 0,4%. (Voir également le commentaire de Philippe Maystadt, ancien Président de la BEI, sur l'étude BEI précitée, in « Questions d'Europe n° 307, Fondation Robert Schuman : <http://www.robert-schuman.eu/fr/questions-d-europe/0307-investissement-et-financement-de-l-economie-europeenne>).

A la culture largement répandue de la subvention, il faut substituer la logique de l'efficacité publique en dégagant la plus grande valeur ajoutée possible pour la collectivité. Là encore, l'intervention de la BEI est une bonne illustration : plutôt que de distribuer 10 milliards de subventions – qui, par nature, n'ont qu'un faible effet de levier –, les Etats européens ont préféré investir 10 milliards dans notre capital pour permettre de mobiliser 60 milliards de financements additionnels. Et l'autorité budgétaire européenne a repris le raisonnement en portant à 8,4 milliards d'€, pour la période 2014-2020, les moyens budgétaires européens qui seront confiés au Groupe BEI pour développer des instruments de portage de risques, de garantie ou d'ingénierie financière ; plus de la moitié de ces dotations concerneront les PME, notamment à travers les actions du FEI.

Pour être efficace, il faut relever le défi de la proximité

Etre la banque de l'Union européenne signifie d'abord, être active dans chacun de nos pays comme une force européenne de cohésion, de transfert d'expérience et de solidarité.

Dans ceux de nos pays qui souffrent le plus de la crise (et qui vont jusqu'à adopter un programme de surveillance du FMI - situation qui aurait été jugée impensable avant la crise), la BEI est la seule à encore fournir des crédits à l'économie réelle. Ainsi, en Grèce, la BEI – avec le soutien des fonds structurels européens utilisés pour constituer un fonds de garantie – réussit à apporter 1,5 milliard d'€ aux PME grecques, alors que les banques étrangères se retirent, pour l'essentiel. La BEI a même lancé en 2013 un programme de financement des exportations courantes, à hauteur de 500 millions d'€, pour permettre la survie des entreprises grecques qui ne trouvent plus à financer leurs flux de court terme. Mutatis mutandis, la BEI a développé des mécanismes du même ordre en Irlande et au Portugal.

Ce modèle bancaire original – que les Etats Unis cherchent à copier pour moderniser leurs infrastructures – est donc un atout européen. Mais il doit aussi être plus accessible, pour être plus reconnu et rester à l'écoute des acteurs économiques. En prenant l'exemple de la France, il est possible de mieux comprendre ce que signifie cet effort nouveau en cours.

Si, traditionnellement, la BEI finance directement les promoteurs qui ont des projets d'un montant supérieur à 100 millions d'€, la BEI et le FEI touchent les porteurs de petits projets en intermédiation bancaire ou financière. Pour ce faire, la BEI travaille en étroite concertation avec 370 banques en Europe, dont chaque groupe bancaire français : en 2013, ce sont 1,3 milliard d'€ de prêts à moyen terme de la BEI que les banques commerciales ont relayé vers les PME françaises et, dès le 1^{er} trimestre 2014, 1,4 milliard de nouvelles ressources BEI ont été mises à disposition de nos partenaires bancaires en appui de leurs prêts aux petites entreprises, notamment pour leurs projets de valorisation énergétique.

Pour densifier cette coopération en faveur des PME, nous avons développé de nouvelles formes d'action faisant appel à l'ensemble de la palette des produits financiers du Groupe BEI, afin de rendre accessibles toutes les innovations financières que l'Europe rend

possible : financement à moyen et long terme, prêts participatifs, fond propres et d'amorçage, garanties, microfinance, etc.

Plusieurs exemples récents viennent illustrer cette évolution:

- Dans le cadre de la coopération structurée avec *Bpifrance*, ouverte en juin 2013, le Groupe BEI a accordé, en septembre dernier, un ensemble de financement composé d'un prêt à long terme de 750 millions et d'une garantie de 200 millions, dispositif qui a été déterminant pour le lancement réussi du nouveau produit de la banque publique : les « prêts pour l'innovation » ;
- Pour soutenir l'émergence de financements alternatifs à l'intermédiation bancaire classique, l'accord de garantie du FEI en faveur d'*Isodev* a permis à ce nouvel acteur du prêt participatif en France de lever 500 millions de fonds obligataires bénéficiant à quelque 3.000 TPE/PME en phase de création ;
- Pour accroître la capacité des banques à la prise de risque, deux opérations de cautionnement intéressant le groupe *BPCE* viennent sécuriser un total de 2 milliards d'€ de prêts, dont une enveloppe de 250 millions spécifiquement dédiée aux projets de R&D portés par des PME innovantes.
- Enfin, dans le domaine de la TPE et de l'auto-entrepreneuriat, le FEI a accordé en 2013, 5,5 millions d'€ à trois institutions de microfinance françaises – ce qui a conforté l'octroi de 33 millions de microprêts ; et, début 2014, le FEI a signé un accord avec *Initiative France* garantissant à hauteur de 75% les prêts d'honneur labélisés « Initiative Remarquable » qui soutiendront quelque 500 créateurs d'entreprises par des prêts compris entre 5.000 et 25.000 €.

En sus de notre coopération avec les banques commerciales, nous entretenons depuis la fin des années '90 une coopération structurée avec les acteurs du capital risque en Europe et en France, secteur où l'action des acteurs publics – la CDC et le FEI représentent 40% du marché – continue d'être décisive pour conduire une action contracyclique et catalyser les investisseurs. Agissant en « fonds de fonds », le FEI a apporté plus d'1,3 milliard d'€ ces dernières années à quelque 400 fonds d'investissement spécialisés dans les PME innovantes en Europe ; en France et pour la seule année 2013, la FEI a pris 10 participations dans des fonds pour un total de 263 millions, ayant permis la catalyse de 1,6 milliard d'investissements⁸.

Au total, ce dispositif redynamisé en faveur des PME aura permis que le Groupe BEI apporte, en 2013, 1,8 milliard d'€ à 150.000 investissements, d'une valeur totale de 5,6 milliards, portés par des créateurs ou développeurs d'entreprises en France.

⁸ La France est le seul pays pour lequel l'ensemble des produits en capital du FEI ont été déployés : amorçage, microfinance et prêts d'honneur, tech-transfert, capital-risque, capital-développement et fonds régionaux adossés sur ressources des Fonds structurels (Fonds « Jérémie ») ; dans ce cadre, le cas de l'entreprise Medtech est à signaler : société de robotique chirurgicale basée à Montpellier, Medtech est la première start-up financée dans le cadre d'un fonds Jérémie à avoir réalisé une introduction en bourse sur le Nasdaq.

Une ressource « Triple A » pour la compétitivité et l'emploi

Le momentum européen - qui a retrouvé son dynamisme décisionnel face à la crise et a réussi à stabiliser ses effets les plus cruels – vient, lors du Conseil européen du 28 juin 2013 et de l'adoption des perspectives financières 2014-2020, de confirmer le rôle déterminant confié au Groupe BEI pour la compétitivité et l'emploi en Europe.

Cette confiance renouvelée s'appuie sur les résultats tangibles réalisés par le Groupe face à la crise de ces dernières années : nous évaluons à près d'un demi-million les emplois que nos financements pour des projets d'infrastructures ou de R&D par des grandes entreprises auront favorisés ; par ailleurs, nos financements en dette ou en fonds propres en faveur des PME auront sécurisé ou créé 2 millions de postes de travail.

Pour chaque euro versé par les contribuables européens à son augmentation de capital décidée en juin 2012, la BEI a prêté 6 euros à l'économie réelle : un retour sur investissement auquel les contribuables ont rarement été habitués ! Et à chaque euro prêté par la BEI, se sont ajoutés deux euros de financements public ou privé. C'est donc au total un effet multiplicateur de 18 que l'Europe a permis en 2013. Quelles sont les dépenses budgétaires qui ont un tel effet multiplicateur et de surcroît au service de projets économiquement sains et socialement utiles qui améliorent la qualité de vie et l'emploi ?

Cette mobilisation de la BEI se poursuit sur trois ans jusqu'à la fin de l'année 2015, au moins ; elle va même s'enrichir dès cette année des potentialités d'ingénierie financière accrues qu'offrent l'entrée en vigueur du cadre budgétaire européen 2014-2020 et l'augmentation de capital de 50 % de notre filiale, le FEI : celle-ci est entièrement financée par les institutions européennes et nos partenaires bancaires dans les pays membres, actionnaires du FEI⁹.

Certes, le Groupe BEI est à l'écoute de ses actionnaires – les Etats membres de l'Union – pour développer encore ses activités et diversifier ses modes d'intervention au soutien de l'économie européenne. Mais, pour rester efficace, le Groupe BEI doit maintenir son action à son haut niveau de qualité et préserver sa notation « Triple A » : c'est à ces conditions que la Banque peut rester compétitive sur tous les marchés et adoucir, pour tous, les conditions financières de ses interventions. Avec le sens du devoir qui l'anime et sa réactivité aux évolutions économiques, la BEI a ainsi la lourde responsabilité de contribuer à refaire du projet européen, un « rêve européen ».

De cette ambition collective, la Banque prend pleinement sa part, dans les domaines qui sont les siens : ceux d'investir pour un meilleur vivre ensemble en Europe, de soutenir l'emploi en ces temps difficiles et de dynamiser l'investissement privé au service de la compétitivité de nos industries et de nos territoires.

Texte finalisé le 05.05.2014

⁹ Par décision du 16 avril 2014, le Conseil des Gouverneurs de la BEI a approuvé l'augmentation du capital du FEI qui est porté de 3 à 4,5 milliards d'€ par l'émission de 1.500 parts supplémentaires.