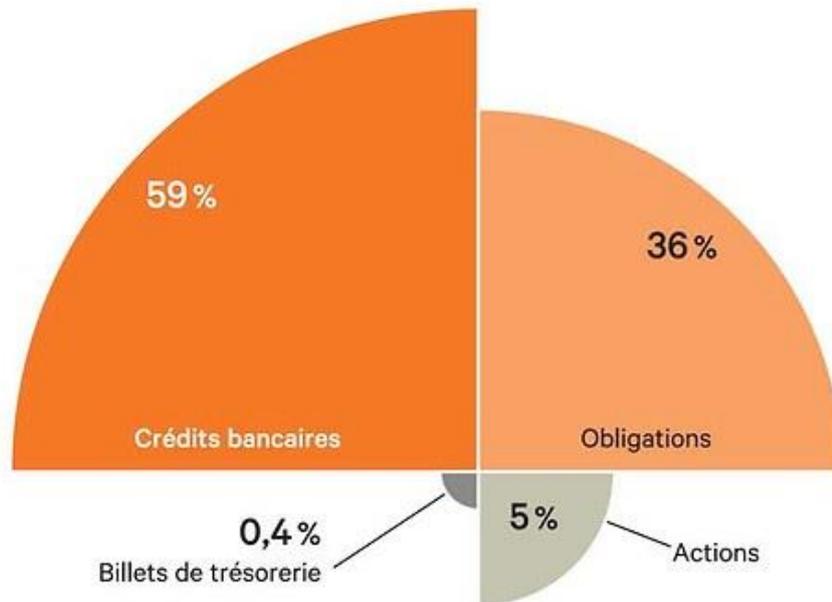


Le gouvernement continue d'orienter l'épargne vers les PME-ETI

Les Echos | Le 11/12 à 06:00

Les sources de financement des entreprises dans la zone euro en 2014



« LES ÉCHOS » / SOURCES : BANQUE DE FRANCE, PARIS EUROPLACE

A l'heure où le président de la Commission européenne oeuvre à « l'union des marchés de capitaux », la France accompagne la désintermédiation bancaire en réformant les fonds de prêts à l'économie.

Le 15 juillet 2014, Jean-Claude Juncker, président de la Commission européenne, a annoncé le lancement d'une « union des marchés de capitaux » afin d'améliorer le financement de l'économie sur le continent, notamment des PME. Derrière cette initiative se dessine la volonté de stabiliser les **marchés financiers** et de définir un équilibre monétaire dans la zone euro, pour éviter les secousses que le continent a connues à la suite de la crise de 2007-2008.

Pour les entreprises, cela devrait se traduire par un accès à une palette d'instruments de financement plus diversifiée. « *L'Union européenne doit accroître la diversité de son secteur financier, en développant les financements par actions, les instruments de crédit subordonné, les **marchés obligataires**, la titrisation et les intermédiaires financiers spécialisés non bancaires. Il ne s'agit pas de copier le système américain, qui a bien des défauts, mais plutôt de parvenir à un meilleur équilibre entre banques et "non-banques" en adéquation avec les réalités financières, économiques et politiques du Vieux Continent* », estime Nicolas Véron, économiste au centre de réflexion européen Bruegel à Bruxelles et chercheur invité au Peterson Institute for International Economics à Washington, dans une tribune à paraître le 15 décembre dans « Capital Finance » (Groupe Les Echos).

D'ici à 2018, les besoins de financement des entreprises implantées dans la zone euro et au Royaume-Uni devraient tutoyer les 3.500 milliards d'euros, d'après un chiffrage effectué par l'**agence de notation** Standard & Poor's. A elle seule, la France capture 1.500 milliards de cette

enveloppe, dont 800 milliards pour les entreprises de taille intermédiaire (ETI). En mars dernier, un rapport préparé par la Fédération bancaire française établissait que 36 % de l'endettement des entreprises tricolores provient de l'appel au marché, contre 30 % en 2009. Face à ce mouvement inéluctable de désintermédiation, le gouvernement s'est mobilisé pour le fléchage de l'épargne longue vers le financement des entreprises. Il a posé une première pierre à l'édifice fin 2013, en réformant le Code des assurances et en mettant sur pied les fonds Novo 2. Aujourd'hui, il travaille d'arrache-pied à la réforme des fonds de prêts à l'économie (FPE), qui coiffent à la fois les dispositifs Novo 1 et Novo 2, Novi (pour le financement des PME et ETI innovantes), certains **fonds communs de titrisation** (FCT) et **fonds d'investissement** professionnels spécialisés.

*« Le 17 novembre, le décret portant réforme des fonds de prêts à l'économie est passé devant le Conseil d'Etat. Le texte devrait être publié dans les prochains jours », estime Florence Moulin, avocate associée du cabinet Jones Day et coauteur de l'ouvrage « Les Fonds de capital-investissement, principes juridiques et fiscaux », dont la 3^e édition est parue le 9 décembre. « Il contient plusieurs nouveautés. Primo, la possibilité pour les mutuelles et les institutions de prévoyance d'investir dans les FPE dans des conditions attractives, alors que seules les compagnies d'assurances pouvaient le faire jusqu'à présent. Secundo, l'éligibilité des actions reçues par conversion, échange ou remboursement d'obligations, aux FPE. Tertio, la possibilité pour les FPE d'investir dans des **holdings financiers purs, de type LBO.** » Avec le troisième pan de cette réforme, c'est donc toute l'industrie du **capital-transmission** (lire page suivante) qui se voit « adoubée » par les pouvoirs publics.*

Emmanuelle Duten, Les Echos