

offre de financement

# Bpifrance : LE RÔLE D'UN ACTEUR PUBLIC NATIONAL



Nicolas Dufourcq explique pourquoi l'intervention de Bpifrance est essentielle pour assurer le financement de projets et met l'accent sur des approches susceptibles de développer la coopération entre opérateurs à l'échelle européenne.

**A** lors que la reprise espérée pour 2014 en France comme dans d'autres économies européennes tarde à se manifester, et que les risques, notamment déflationnistes, font peser de plus en plus la menace d'une décennie perdue, la question d'une relance de l'investissement à l'échelle de l'Europe est devenue centrale.

La compétitivité des entreprises, leur capacité d'innovation et le renforcement de leur position sur les marchés extérieurs sont plus que jamais primordiaux pour éviter à nos économies une perte durable de croissance potentielle. En

France, les assises de l'investissement convoquées par le président de la République et qui se sont tenues le 15 septembre dernier ont été l'occasion d'en rappeler l'urgence et d'en appeler à une mobilisation de l'ensemble des acteurs économiques et financiers. Si l'on revient sur la situation des entreprises françaises, la problématique est assez claire. Le déficit d'investissement productif accumulé depuis le début de la crise, comparable d'ailleurs à ce

qu'ont vécu les autres grandes économies européennes, y compris l'Allemagne, trouvent certes comme explication première l'effondrement de la demande. Pour autant, une telle situation, qui va en se prolongeant, affaiblit toujours un peu plus nos capacités de rebond. La nouvelle phase d'investissement doit donc redémarrer sans tarder.

## L'orientation des investissements

Or ici, la question de l'orientation de ces investissements est essentielle. En France, l'effort d'investissement réalisé par les entreprises paraissait, d'un point de vue agrégé, relativement sou-

du côté de l'investissement immatériel, soutenu par des dispositifs fiscaux importants, l'effort a lui aussi augmenté, avec la diffusion progressive des nouvelles technologies et les besoins de la nouvelle économie. Pour autant, les différents indicateurs relatifs à l'effort d'innovation des entreprises françaises montrent que le chemin à parcourir est encore important. À titre d'exemple, la part des dépenses de R&D dans le PIB français était de 2,2 % en 2013, contre 3 % en Allemagne, soit un déficit de l'ordre de 17 Md€. Parmi ces 17 Md€, un effort supplémentaire de 10 Md€ par les entreprises rapprocherait l'effort

variable d'ajustement, l'effort de marge contraint les ressources internes nécessaires aux investissements innovants capables d'assurer le maintien d'un réel pouvoir de marché, et entraîne en suivant des efforts de marge supplémentaires.

## Un enjeu de productivité et de qualité

Aujourd'hui, c'est donc un enjeu de productivité, de qualité des investissements qu'il est essentiel de relever. Les besoins sont dans le soutien à l'innovation, au développement de jeunes pousses, au renouvellement et à la modernisation de l'appareil productif et au développement de la capacité d'internationalisation des entreprises. Cela passe par une offre de financement adaptée à ces besoins.

Si l'on considère l'offre bancaire, qui constitue de manière quasi-exclusive le socle du financement des PME en France, il n'apparaît *a priori* pas ou peu de difficultés à financer l'investissement que l'on pourrait qualifier d'investissement classique, matériel. Mais cette offre satisfait encore trop peu ou de manière trop parcellaire les besoins liés à des projets innovants, soit en raison des caractéristiques des entreprises qui les portent (jeunes entreprises), soit en raison de la nature même des projets (ne mettant pas en jeu de collatéral notamment).

Du côté du financement en fonds propres, essentiel pour les PME à fort potentiel, jeunes ou en phases de croissance plus avan-

**« Les besoins : le soutien à l'innovation, aux jeunes pousses, à la modernisation de l'appareil productif, à l'internationalisation des entreprises »**

tenu sur les années d'avant crise. Cela n'a pourtant pas empêché les marges de s'éroder de manière continue depuis six ans, voire depuis plus de dix ans dans notre industrie. À y regarder de plus près, l'orientation des investissements, fortement tirés par la construction dont les prix ont progressé plus rapidement que les prix de production des entreprises, est probablement pour une large part responsable de ce paradoxe.

de R&D du tissu productif français du niveau allemand ou américain.

Au total, ces stratégies d'investissement ont abouti à une compétitivité insuffisante des entreprises françaises qui, de par un positionnement en gamme trop moyen, n'ont pu éviter l'érosion de leurs marges et les pertes de parts de marché sous la pression de la concurrence internationale. Avec le risque de cercle vicieux où, le prix étant la seule

**Bpifrance : le rôle d'un acteur public national (suite)**

cées, la France dispose d'atouts avec un marché du capital investissement bien développé, deuxième en montants d'investissement en Europe, mais qui reste encore largement déficitaire en fonds privés, surtout sur les segments les plus risqués du financement de la croissance des jeunes PME.

Face à ces défaillances de marché, l'intervention d'un acteur tel que Bpifrance est essentielle pour assurer le financement de ce type de projets, de par les moyens financiers dont elle dispose et qu'elle concentre sur les segments les plus critiques des projets d'investissement. Elle est essentielle, surtout, par sa capacité à drainer le financement privé sur ces projets, qui est la condition systématique de ses interventions. Mais ces défis ne sont pas propres à la France. Les besoins de relance de l'activité et de l'investissement sont généralisables à l'ensemble de l'Europe, qui doit éviter le piège déflationniste de plus en plus pressant, retrouver son potentiel de développement ainsi qu'une forme de convergence entre ses différentes économies. Même en Allemagne, qui bénéficie actuellement des dividendes de sa politique de modération salariale de ces dix dernières années ainsi que d'entreprises saines et bien positionnées, le faible taux d'investissement, notamment public, enregistré depuis plusieurs années fait peser une menace pour les années à venir. Pour le bien de tous comme pour le sien propre, une politique ambitieuse d'investissement y paraît également indispensable.

À cet égard, on ne peut que se féliciter du plan de relance de 300 Mds € annoncé par Jean-Claude Juncker en juin dernier, car il répond au besoin de promouvoir les investissements stratégiques de l'Europe de demain. Le président de la Commission adresse en ce sens un signal posi-

tif au marché. Ce plan, dont les contours restent encore à préciser, devra permettre de faire lever sur le financement privé et viser de grands projets innovants de long terme capables de créer des emplois. Les secteurs prioritaires proposés que sont les infrastructures, la transition énergétique et les PME sont à cet effet essentiels.

**Trois approches à encourager**

Un des enjeux de ce plan d'investissement sera de bien dépenser, d'avoir des critères et des priorités. Cela doit notamment passer par l'optimisation des programmes existants. À ce titre, trois approches peuvent y contribuer et mériteraient d'être développées : en premier lieu, la recherche d'une plus grande articulation entre les programmes de financement européens et

vernement des tâches d'exécution budgétaires. Dans ce contexte, et compte tenu des contraintes qui pèsent sur les finances publiques, la BEI et la Commission devraient s'appuyer plus systématiquement sur les opérateurs nationaux pour la mise en œuvre des programmes européens (programmes H2020, Cosme, fonds structurels).

Bpifrance s'engage ainsi dans la gestion des programmes communautaires que ce soit avec le programme RSI pour le financement des entreprises innovantes, le programme Eurostars pour la RDI collaborative, ou encore aux côtés des Régions, dans la gestion des fonds FEDER.

Deuxièmement, la Commission devrait être encouragée à mettre en place une plateforme financière européenne réunissant un réseau de grands acteurs finan-

la stabilisation de la situation économique (...), il faut concentrer l'attention sur les défaillances du marché et sur les opérations à valeur ajoutée ».

Bpifrance partage cette analyse sur le fond, sa doctrine d'intervention étant en cohérence avec ces principes. Sur la forme, il convient de souligner l'importance de préserver la flexibilité d'intervention des banques publiques d'investissement qui leur est indispensable pour adresser la cyclicité du marché, et cela dans un contexte économique morose. En atteste la très grande diversité des « business models » de ces banques aujourd'hui.

Enfin, les efforts pour renforcer la simplicité et la flexibilité des instruments financiers de l'UE doivent être poursuivis afin d'accroître au maximum les synergies avec les programmes

**« Une plus grande articulation entre les programmes de financement européens et ceux des opérateurs nationaux est fondamentale »**

ceux des opérateurs nationaux tels que Bpifrance est fondamentale. Elle permet la mise en cohérence de nos priorités d'action et la mutualisation de ressources publiques-privées dans des instruments communs maximisant l'effet de levier du budget européen.

À cet égard, la convergence de vue que nous observons avec nos homologues de l'Association européenne des investisseurs de long terme, du Réseau d'institutions financières publiques nationales (NEFI) ou encore du Réseau européen d'investisseurs en fonds de capital-risque (EVFIN) est encourageante. Comme Bpifrance, nos partenaires européens – tels que la KfW en Allemagne et Cassa Depositi e Prestiti en Italie – sont dotés d'une connaissance approfondie des besoins de marché et se voient confier par leur gou-

vernement des tâches d'exécution budgétaires. Dans ce contexte, et compte tenu des contraintes qui pèsent sur les finances publiques, la BEI et la Commission devraient s'appuyer plus systématiquement sur les opérateurs nationaux pour la mise en œuvre des programmes européens (programmes H2020, Cosme, fonds structurels). Bpifrance s'engage ainsi dans la gestion des programmes communautaires que ce soit avec le programme RSI pour le financement des entreprises innovantes, le programme Eurostars pour la RDI collaborative, ou encore aux côtés des Régions, dans la gestion des fonds FEDER. Deuxièmement, la Commission devrait être encouragée à mettre en place une plateforme financière européenne réunissant un réseau de grands acteurs finan-

ciers publics nationaux voire aussi privés<sup>(1)</sup>. Un tel réseau d'acteurs ainsi fidélisés aurait une triple vocation : réfléchir, en lien avec les institutions européennes, à la cohérence des instruments financiers de soutien aux entreprises existants ; partager les meilleures pratiques d'investissement et organiser la syndication des financements transnationaux pour des grands projets afin de décloisonner le marché. Bpifrance et ses partenaires européens se tiennent prêts pour y participer. À cet effet, la communication sur le financement à long terme de l'économie<sup>(2)</sup> présentée en mars dernier est positive. Elle reconnaît le rôle contracyclique joué par nos institutions en particulier pendant la crise et l'intérêt de renforcer leur participation dans les politiques européennes et la gestion des fonds de l'Union. Elle précise également qu'« eu égard à

nationaux existants. Les termes et conditions des instruments financiers des programmes COSME et Horizon 2020 notamment sur le partage de risque avec le groupe BEI gagneraient à être plus ajustables pour tenir compte du profil de risque des actifs sous-jacents, tout en garantissant la même exposition de risque pour le budget de l'UE. Bpifrance est aujourd'hui entièrement engagée à répondre à l'ensemble de ces défis, en lien étroit avec les acteurs de marché, les institutions et ses partenaires européens. 

**Nicolas Dufourcq**  
Directeur général, Bpifrance

<sup>1)</sup> N.D.L.R. : Lire l'article de Natacha Valla en p. 35 de ce numéro.

<sup>2)</sup> N.D.L.R. : Confrontations Europe s'est mobilisée depuis cinq ans sur ce thème avec de nombreux acteurs économiques et financiers et Philippe Herzog a contribué activement au Livre vert sur le sujet. Cf. son article en p. 20 du n° 101 de la revue (avril-juin 2013).