

FINANCE



PAR
BERTRAND DESPORTES
SENIOR MANAGER, MAZARS,
PARTENAIRE DE MEDEF
ACCÉLÉRATEUR



PAR
MARIE-NOËLLE DUVAL
DÉLÉGUÉE GÉNÉRALE DE
MEDEF ACCÉLÉRATEUR

Medef Accélérateur Une opportunité pour diversifier l'offre de financement des PME

Le Medef a lancé en octobre dernier Medef Accélérateur, en collaboration avec les représentants de plusieurs institutions financières, afin d'aiguiller les PME vers les financements adaptés à leurs besoins de croissance. Un programme de formation et d'accompagnement est désormais ouvert aux chefs d'entreprise.

La France compte deux fois moins d'entreprises de taille intermédiaire (de 251 à 5 000 salariés) que l'Allemagne selon les études¹ les plus récentes. Ce qui, dans une certaine mesure, est une faiblesse pour l'ensemble de l'économie nationale d'autant plus dommageable que les ETI sont en grande majorité performantes, portent une part significative de l'emploi industriel, et ont le plus souvent une vision de long terme et une

vraie préférence pour l'investissement. Mais la France regorge de petites et moyennes entreprises (10 à 250 salariés) : elles sont plus de 139 000 dans le secteur marchand non agricole selon les derniers chiffres² de l'INSEE. Il apparaît néanmoins que la dynamique de transformation de PME à ETI pourrait être plus robuste, dans un vrai continuum de croissance, qui reste freinée pour une part en raison

de considérations de financement. Si la disponibilité des ressources financières est déterminante pour la vitalité de nos entreprises, leur capacité à se développer et donc à la création d'emplois, la diversité du financement constitue tout autant un sujet d'attention. Plus précisément, la question de l'adéquation du financement se pose dans des termes très directs. Certains besoins de financement ne peuvent pas être cou-

verts de façon satisfaisante par le financement bancaire, les banques finançant essentiellement des projets, dits « *asset-based* », pour réduire leur risque et répondre aux contraintes réglementaires dans lesquelles elles sont enserrées. On constate ainsi une insuffisance de l'offre bancaire sur des segments, pourtant essentiels à la stratégie de croissance, parmi lesquels :

- L'innovation et les actifs immatériels, en raison de l'incertitude liée aux projets et de

l'absence d'actifs réels sur lesquels asseoir une garantie ;

- L'internationalisation et la croissance externe, qui se prêtent mal à un financement par du crédit bancaire court terme.

Le fonds *small cap* nous semble être le chaînon manquant du « *Mittelstand* » français : en nombre insuffisant et souvent méconnu du chef d'entreprise, c'est une offre de financement qui doit aujourd'hui être mise en avant, comme le souligne le livre blanc du financement des PME de l'AFG, publié en mars 2017, qui préconise que l'investissement dans les PME puisse bénéficier de la « clause de l'épargne la plus favorisée ».

Un environnement financier plus favorable pour les PME

Néanmoins, l'état des lieux général s'éclaircit, les PME bénéficient progressivement d'un environnement financier plus favorable, en quelque sorte d'un « alignement des planètes » de nature à bousculer les habitudes et les pratiques en raison de la conjonction de plusieurs facteurs :

- Les investisseurs acceptent l'idée que les taux directeurs vont demeurer à des niveaux encore bas au cours des prochains semestres avec comme conséquence la recherche de rendements alternatifs via notamment le capital investissement et la dette privée ;
- Les gestionnaires de contrats d'assurance vie augmentent progressivement leur allocation sur la classe d'actifs non cotés avec la mise en œuvre de l'article 137 de la loi Macron, favorisant l'intégration de ce type d'actif dans les contrats ;
- Par ailleurs, un environnement réglementaire beaucoup plus sécurisant pour les investisseurs institutionnels favorise l'allocation vers l'investissement alternatif avec la trans-



La question de l'adéquation du financement se pose dans des termes très directs. Certains besoins de financement ne peuvent pas être couverts de façon satisfaisante par le financement bancaire.

position et l'entrée en vigueur de la directive AIFM³ ;

- Enfin, une refonte des gammes des fonds d'investissement leur autorise dorénavant à opérer les financements recherchés par les PME.

Aujourd'hui, le renouvellement des enveloppes juridiques des organismes de placement collectif est à la hauteur des enjeux et permet aux sociétés de gestion d'affiner leurs offres, leurs stratégies commerciales et leur gestion. Le dernier né est la société de libre partenariat, créée par la loi n°2015-990 du 6 août 2015. Elle constitue une nouvelle catégorie de fonds professionnels⁴, à côté des fonds professionnels spécialisés et des fonds professionnels de capital investissement.

Promouvoir l'essor des classes d'actifs alternatifs

Sur le plan prudentiel, le label « fonds de prêts à l'économie », ou FPE, qui n'est pas une nouvelle catégorie de fonds, permet

désormais aux assureurs, aux mutuelles et aux institutions de prévoyance de bénéficier d'un traitement prudentiel de faveur lorsqu'ils investissent dans des fonds professionnels spécialisés s'ils respectent les conditions prévues par l'article R. 332-14-2 du Code des assurances.

Le coût en capital nécessaire aux sociétés d'assurance en contrepartie de leurs investissements en *private equity* reste néanmoins trop lourd. Un allègement pour certains sous-segments d'actifs illiquides dans le cadre de la directive Solvency⁵ reste à encourager.

Sur le plan réglementaire propre aux *asset managers*, il apparaît clair désormais que la directive AIFM a donné des gages de solidité⁶ aux investisseurs qui redoutent moins qu'avant la perspective d'investir dans des classes d'actifs alternatifs, et notamment s'agissant des PME. Encore faut-il que les PME considèrent les fonds d'investissement comme une source possible de financement.

1. Livre Blanc Financement des PME, AFG, mars 2017 ; Rapport sur le financement des PME et ETI en croissance, Observatoire du financement des entreprises, octobre 2015 ; ETI 2020 - trajectoires de croissance, BPI France, mai 2014.

2. Les entreprises en France - Structure du système productif, Insee Références, édition 2017.

3. Alternative Investment Fund Managers Directive : directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

4. Prenant la forme de sociétés en commandite simple, les parts des commanditaires sont, comme les autres véhicules, réservées aux investisseurs éligibles mentionnés à l'article 423-27-1 du règlement général de l'AMF.

5. Directive 2009/138/EC sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice.

6. Notons notamment, un renforcement des responsabilités du dépositaire de fonds alternatifs, un encadrement plus strict des rémunérations des preneurs de risque au sein des sociétés de gestion et une transparence accrue pour le régulateur.

Les fonds du capital investissement et de la dette privée

Ouverts à des investisseurs non professionnels		Ouverts à des investisseurs professionnels	
FCPR	Fonds commun de placement à risques	SLP	Société de libre partenariat
FCPI	Fonds commun de placement dans l'innovation	FPS	Fonds professionnel spécialisé
FIP	Fonds d'investissement de proximité	FPCI	Fonds professionnel de capital investissement

En complémentarité avec les banques et les plateformes de financements participatifs, les sociétés de gestion peuvent jouer un rôle notable dans l'allocation de fonds sur des segments bien spécifiques (innovation, internationalisation, croissance externe notamment). Cela exige la mobilisation d'investisseurs privés et institutionnels et la construction d'un climat de confiance entre les différents protagonistes : chefs d'entreprise, épargnants, gérants... Cela exige aussi une connaissance réciproque plus approfondie.

Accompagner le chef d'entreprise jusqu'au financement

Un travail de pédagogie est apparu nécessaire. A cet effet, le

Medef a lancé en octobre dernier Medef Accélérateur, en collaboration avec les représentants de plusieurs institutions financières, afin d'orienter les PME vers les financements adaptés à leurs besoins de croissance.

L'objectif est de permettre aux chefs d'entreprise de diversifier leur mode de financement et de réussir leur levée de fonds. La plateforme Medef Accélérateur vient d'enrichir son offre avec un parcours de formation et d'accompagnement en plusieurs étapes qui aidera à valoriser le projet de l'entreprise auprès des partenaires financiers.

Les principales clés de succès abordés sont les suivantes :

- Identifier les partenaires adaptés en fonction de la situation de la PME ;

- Connaître les différents instruments de financement et savoir en mesurer les conséquences ;

- Crédibiliser son approche par la construction d'un business plan cohérent et par une gestion efficace de sa trésorerie ;
- Savoir présenter un projet et adapter sa communication financière auprès des investisseurs.

Le chef d'entreprise pourra amorcer ou poursuivre sa recherche de financement en connaissance de cause avec la bonne compréhension des complémentarités entre un financement bancaire qui reste indispensable et les financements spécialisés. Et notamment repartir avec quelques points de repère clés, comme par exemple comprendre à quel point une bonne gestion du

BFR est à même d'aborder plus favorablement la question du financement « haut de bilan », ou encore appréhender plus clairement les enjeux liés à un financement de type « equity » et ceux liés à de la dette mezzanine ou unitranche.

Leur très bonne connaissance de la chaîne de valeur du private equity, du private debt, du financement participatif et de l'écosystème des PME a permis aux partenaires du projet et au Medef de co-construire un programme à forte valeur ajoutée à la hauteur des enjeux de développements du middle market. Il est évidemment possible de s'y inscrire sur le site www.medef-accelereur.fr (de nombreuses dates seront régulièrement proposées dans l'ensemble des régions). ●



L'ŒIL DU FINANCIER



ALBAN EYSSETTE
MEMBRE DU COMITÉ ÉDITORIAL



Mises à la retraite par l'avènement du bitcoin? Sri Lanka 2018

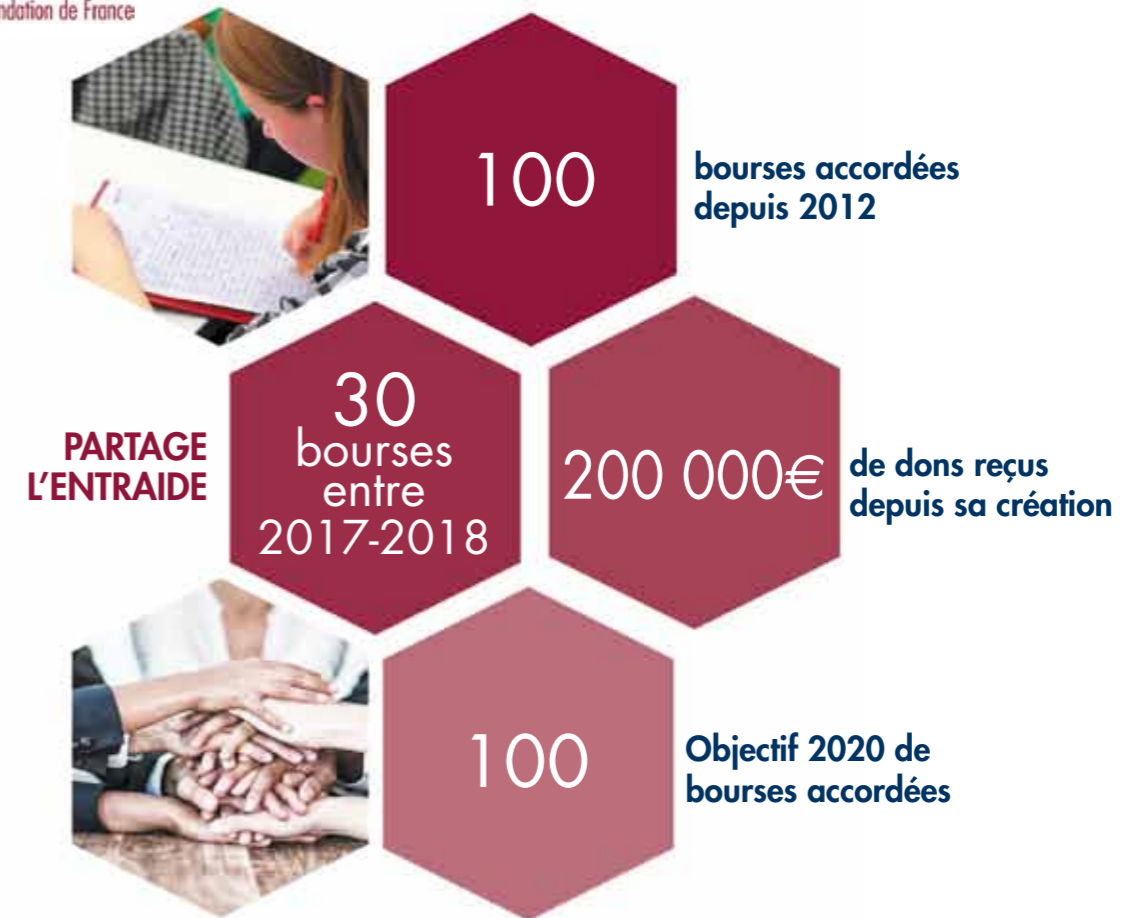
© www.albanphotos.com



sous l'égide de la Fondation de France

AGISSEZ AVEC LA FONDATION DFCG

La Fondation DFCG, créée en 2011, vient en aide à des étudiants aux ressources financières limitées mais souhaitant mener à bien leurs études en finance et gestion.



Notre objectif à l'horizon 2020 : Aider 100 étudiants par an

FAIRE UN DON À LA FONDATION DFCG, C'EST SIMPLE ET RAPIDE !

- Retrouvez-nous sur <http://www.fondation.org/> et cliquez sur la rubrique « Faire un don »
- Vous bénéficierez de **dons fiscalement déductibles** à concurrence de **66%** du montant du don pour les particuliers et à **60%** pour les entreprises. **En finançant une bourse d'étude pour un étudiant de 1000 euros, votre don ne vous revient, après déduction, qu'à 340 euros***.
- Au titre de l'impôt sur la fortune, vous bénéficiez d'une imputation sur le montant de l'impôt de **75%** du montant des dons, plafonnée à 50 000 euros*.
- Le reçu fiscal vous sera adressé immédiatement après votre don.

*A confirmer selon la loi de Finance 2018 qui sera votée ultérieurement