

# Orienter l'épargne vers les entreprises



**Agnès BRICARD,**  
Présidente  
d'Honneur du  
Conseil Supérieur  
de l'Ordre des  
Experts-Comptables  
et Directrice  
Scientifique du  
Guide du Routard  
du financement  
d'entreprise

## L'épargne des ménages doit irriguer le développement de nos entreprises

Depuis plusieurs années, le financement des entreprises en France est caractérisé par une vision asymétrique. D'un côté, les acteurs du financement, publics et privés, affichent des indicateurs au vert avec des niveaux d'encours de crédit très élevés, un recours à la médiation du crédit en diminution constante, des taux faibles... Et de l'autre, les entreprises sont régulièrement confrontées, dans une économie en pleine mutation, à de nouveaux besoins d'investissement, et donc de financement, auxquels les banques ne peuvent ou ne savent pas répondre. Par nature, en matière de financement de l'immatériel (plates-formes numériques, dépenses de marketing, de communication...), l'actif financé ne peut être mis en garantie restreignant ainsi l'accès au financement. La transformation numérique constitue pourtant un défi majeur de ces prochaines années pour toutes les entreprises. Les mêmes difficultés apparaissent pour le financement des entreprises à l'international et de la croissance externe.

Pourtant, sur le même terrain économique, l'épargne des ménages est là, battant chaque année de nouveaux records en France et en Europe. Comme le financement bancaire, l'épargne des ménages n'est pas orientée pour apporter des réponses aux nouveaux besoins de financement des entreprises. Les Français épargnent certes beaucoup mais en privilégiant des placements liquides et comportant de faibles risques.

La France compte 2 700 Mds € d'encours de placements financiers sans risques, soit 62% du patrimoine financier des Français. L'épargne des Français reste donc très largement bloquée sur des produits éloignés des besoins réels de notre économie. Ces fonds s'empilent sur des comptes à faibles rentabilités.



Dans ce contexte, comment changer l'équation pour faire évoluer les comportements des ménages et des acteurs du financement ?

## De nouveaux modes de perception des besoins

L'établissement d'une véritable cartographie des besoins de financement des entreprises est indispensable pour définir des solutions adaptées. Il s'agit non seulement d'identifier le besoin lui-même mais aussi le profil de l'entrepreneur qui le porte. Tout le monde s'accorde pour considérer que nous traversons une période de mutation économique : les business modèles se transforment, de nouveaux profils d'entrepreneurs apparaissent, le rapport au travail change, la RSE occupe une place de plus en plus importante dans les entreprises quelle que soit leur taille... les évolutions technologiques comme la blockchain pourraient, selon certains commentateurs, nous replacer à l'état de nature.

Comment cette transformation de la perception des ressorts de notre économie, pourrait ne pas se traduire par une transformation au moins équivalente de la perception de nos modèles de financement ? Aujourd'hui, le constat est partiel avec une différenciation des besoins limitée à la taille des entreprises sans pour autant que des solutions adaptées soient proposées.

Ainsi, dans son dernier rapport, la Médiation du Crédit constate que « *les TPE continuent de connaître un accès au crédit sensiblement moins aisé que les entreprises de plus grande taille. Cet écart s'expliquant notamment par le fait qu'une part importante de TPE présente une structure financière déséquilibrée [...]* »

*De façon plus générale, le manque d'anticipation des difficultés ainsi que des dysfonctionnements dans le dialogue entre banques et dirigeants de TPE expliquent un accès aux financements plus compliqué ».*

La perception du besoin est au cœur de nombreuses problématiques économiques elle n'échappe pas à celle du financement des entreprises.

### **Changer la perception des solutions de financements alternatifs**

Pour réorienter l'épargne des ménages, on peut jouer sur le stock ou sur les flux, voire sur les deux.

Si l'on veut faire évoluer le stock d'épargne des ménages, seul un électrochoc fiscal pourrait initier un mouvement de l'épargne vers des placements plus risqués puisque ce mouvement ne s'est jamais produit « naturellement » en France. Les évolutions initiées sur les produits d'assurance-vie, par exemple, n'ont jamais produit les effets escomptés. Ainsi, l'Euro croissance, conçu comme un chemin médian entre le fonds euros à capital garanti et les unités de compte sans garantie de capital mais offrant des chances de rendement plus élevé, n'a pas rencontré le succès attendu.

Dans son Livre Blanc consacré en mars 2017 au financement des entreprises l'AFG (Association Française de Gestion financière) constate qu'aujourd'hui, les seuls produits

d'épargne qui financent vraiment les PME sont les FIP et les FCPI. Elle propose de relever fortement le niveau d'incitation fiscale pour les souscriptions à ces fonds, d'alléger l'empilement des contraintes européennes et françaises et de permettre la création de "fonds de capital-investissement perpétuels" bénéficiant de la même fiscalité que les FCPI/FIP. Ce nouveau type de fonds permettrait de limiter les frais de création de fonds et allongerait la durée des participations financées par le fonds.

L'AFG propose également d'orienter davantage les autres produits d'épargne vers les PME notamment le PEA/PME tout en constatant que les dernières initiatives visant à orienter une partie de l'épargne salariale n'ont pas encore porté leurs fruits.

Si l'on veut adapter les flux d'épargne, les messages aux épargnants devraient également être adaptés. La culture financière des épargnants étant aujourd'hui assez limitée, les acteurs du financement devraient leur ouvrir de nouveaux horizons. Les financements alternatifs (financement participatif, prêts interentreprises, incitations fiscales) qui constituent autant de solutions d'épargne alternatives directement connectées à l'entreprise devraient faire intégralement partie de cette nouvelle vision. Ces solutions ne sont toutefois pas encore maîtrisées par l'ensemble des chefs d'entreprise. Pour qu'elles représentent effectivement une alternative, il faudra que les dirigeants s'approprient mieux leurs modalités d'utilisation et leurs possibilités de combinaison avec un socle de financement bancaire.

Pour développer ces modes de financement alternatifs entre épargnants et entrepreneurs, les passerelles sont encore trop peu nombreuses souvent par défaut d'information et d'explication.

Dans un monde qui change, dans une économie qui se transforme, la pédagogie doit être au cœur des préoccupations des acteurs du financement des entreprises afin que les besoins et les ressources soient perçus à la même échelle. ■