



# Evaluer l'opportunité de recourir à des instruments financiers en Pays de la Loire

Etude en soutien à l'évaluation *ex-ante* dédiée aux instruments financiers du Programme Opérationnel FEDER-FSE Pays de la Loire 2014-2020

Rapport final

Avril 2018

## Mentions légales

Ce rapport a été rédigé par PwC EU Services, sur la base des lignes directrices élaborées par la Banque Européenne d'Investissement (BEI). Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de son (ses) auteur(s), et ne correspondent pas nécessairement à celles de la BEI.

Le contenu de ce rapport, ainsi que les opinions qu'il contient, sont actualisés à la date de publication indiquée en couverture, et peuvent changer sans préavis. Les opinions exprimées dans ce rapport peuvent différer des vues énoncées dans d'autres documents, y compris d'autres travaux de recherche publiés par la BEI. La BEI ne peut pas être tenue pour responsable de l'utilisation de l'information contenue dans ce rapport par une personne autre que la BEI. Ce rapport a été préparé exclusivement pour l'Autorité de Gestion. Rien dans le présent rapport ne constitue un conseil d'investissement, un conseil légal ou un conseil fiscal pour l'Autorité de Gestion (ou pour toute autre personne), et ne saurait être invoqué en tant que conseil. Tout conseil professionnel spécifique doit être demandé de manière séparée avant de définir une action qui se fonderait sur le présent rapport.

Le contenu de ce rapport est, *inter alia*, fondé sur les conditions actuelles de marché. Par conséquent, tout changement des conditions de marché peut avoir des répercussions sur son contenu.

Rapport intermédiaire v.01		
Conception	BEI	
Rédaction	PwC EU Services	Juillet-Novembre 2017
Revue	BEI	Octobre-Novembre 2017
Soumission du rapport à l'Autorité de Gestion	BEI	09 novembre 2017
Rapport final provisoire v.01		
Rédaction	PwC EU Services	Novembre 2017 – Février 2018
Revue	BEI	Janvier-Février 2018
Soumission du rapport à l'Autorité de Gestion	BEI	06 février 2018
Rapport final v.01		
Rédaction	PwC EU Services	Mars-Avril 2018
Revue	BEI	Avril 2018
Soumission du rapport à l'Autorité de Gestion	BEI	13 Avril 2018
<b>NOTES</b>		

Ce projet est cofinancé par le Fonds Européen de Développement Régional



## Synthèse de l'étude

### Contexte et cadre de l'étude

La présente étude en soutien à l'évaluation *ex-ante* dédiée aux instruments financiers du Programme Opérationnel (PO) FEDER<sup>1</sup>-FSE<sup>2</sup> Pays de la Loire 2014-2020 a pour objet d'analyser l'offre et la demande de financement des PME<sup>3</sup> en région Pays de la Loire, et sur cette base, à proposer une stratégie d'investissement pour des instruments financiers dédiés. En tant qu'Autorité de Gestion de certains Fonds Structurels et d'Investissement Européens (Fonds ESI) pour la période de programmation 2014-2020, la Région Pays de la Loire, ci-après la Région, percevra plus de 379,46 M€ au titre du PO régional FEDER-FSE (302,75 M€ en provenance des fonds FEDER et 76,71 M€ en provenance des fonds FSE).

Le PO FEDER-FSE tel qu'approuvé par la Commission Européenne le 16 décembre 2014 ne prévoit pas la mobilisation de fonds FEDER en abondement d'instruments financiers en région Pays de la Loire. Toutefois, conformément à la feuille de route stratégique votée par l'Assemblée régionale en octobre 2016 et afin de concrétiser les fortes ambitions portées pour l'économie ligérienne, l'Exécutif régional en tant qu'Autorité de Gestion du PO FEDER-FSE souhaite réexaminer cette possibilité et envisage l'introduction d'instruments financiers sur les thématiques qui s'y prêtent tout particulièrement. L'Axe Prioritaire du PO FEDER-FSE qui serait susceptible d'être mobilisé au sein d'instruments financiers pour la période de programmation 2014-2020 est le suivant : Axe Prioritaire III : Renforcer la compétitivité des PME (Objectif Thématique 3).

Conformément au Règlement n°1303/2013 portant Dispositions Communes relatives aux Fonds ESI du 17 décembre 2013, le recours aux instruments financiers doit se faire sur la base d'une évaluation *ex-ante* permettant d'identifier les besoins de financement des acteurs régionaux sur les secteurs visés et ainsi de définir une stratégie d'investissement pour des instruments financiers bénéficiant du soutien de Fonds ESI. **La présente étude s'inscrit ainsi en soutien à l'évaluation *ex-ante* de la Région Pays de la Loire requise par la réglementation européenne<sup>4</sup>.**

### Les PME en Pays de la Loire et leur écosystème de financement

La région des Pays de la Loire comptait environ 241 074 entreprises fin 2015, dont 240 519 étaient des PME, soit la quasi-totalité d'entre elles (99,8 %). La démographie des PME régionales est, comme au niveau national, dominée par les TPE<sup>5</sup>, qui représentent 94 % des PME du territoire.

La région Pays de la Loire apparaît économiquement dynamique avec une économie régionale qui s'appuie sur un tissu de PME dense et diversifié. L'agriculture, la sylviculture et la pêche (16,4 % des PME), le commerce (14,9 %), et la construction (10,8 %) sont les trois principaux secteurs d'activité des PME de la région.

<sup>1</sup> Fonds Européen de Développement Régional.

<sup>2</sup> Fonds Social Européen.

<sup>3</sup> Petites et Moyennes Entreprises (entreprises ayant entre 0 et 249 salariés).

<sup>4</sup> La présente étude s'appuie sur une analyse documentaire, des entretiens avec les acteurs de l'offre de financement des PME et une enquête en ligne auprès des PME de la région Pays de la Loire.

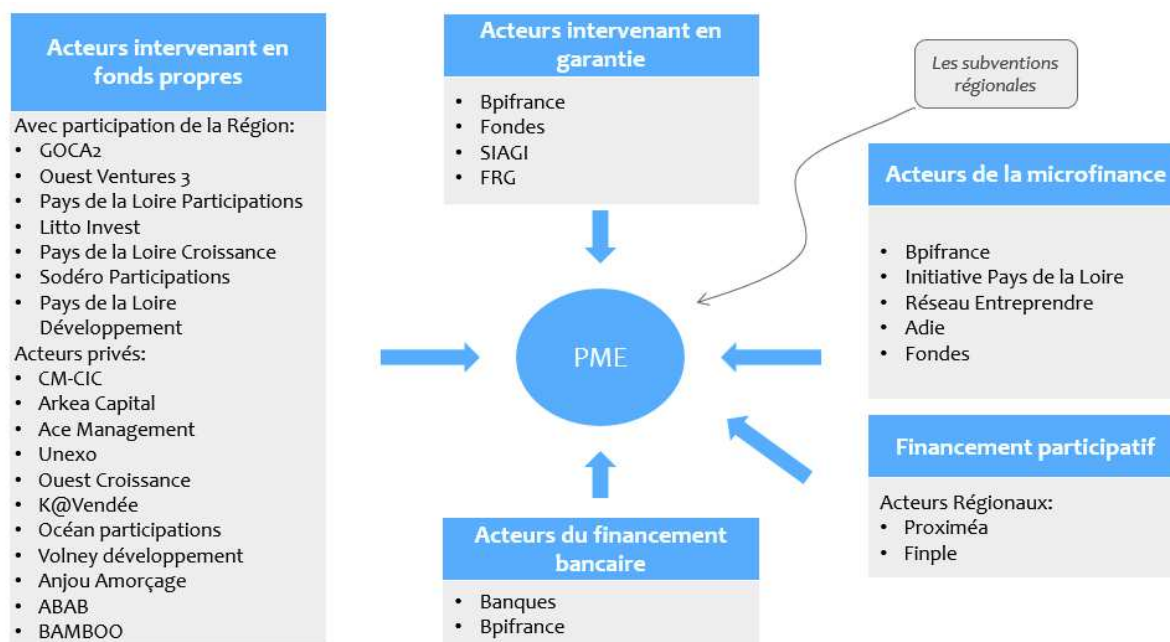
<sup>5</sup> Très Petites Entreprises (entreprises ayant entre 0 et 9 salariés).

Les PME ligériennes font figure de bons élèves à l'échelle nationale en termes de participation à l'effort de recherche et développement. La Région s'appuie notamment sur un tissu d'établissements d'enseignement supérieur important, et sur la présence de neuf pôles de compétitivité sur son territoire.

Cependant, le dynamisme apparent de la région semble s'estomper depuis quelques années. En effet, le nombre de créations d'entreprises a diminué de 4 % sur la période 2012-2016, tandis qu'il a légèrement augmenté en France métropolitaine (+0,7 %). A noter qu'au niveau départemental, le territoire de Loire-Atlantique, qui concentre 38 % des PME régionales, présente une dynamique particulièrement forte en termes de créations d'entreprises (46,5 % des créations régionales en 2016).

Concernant l'offre de financement, de nombreux acteurs proposent des produits financiers à destination des PME en région Pays de la Loire sous forme de prêts bancaires, de financements en fonds propres, de produits de microfinance et / ou de garanties bancaires. Il est également à noter que le financement participatif tend à se développer dans la région même s'il semble rester relativement marginal pour le moment.

Figure 1 : Ecosystème de l'offre de financement des PME en Pays de la Loire



Source : Analyse PwC, 2017.

À noter par ailleurs que la Région et Fondes (membre du réseau France Active) mettent à disposition des PME régionales une palette de subventions au spectre relativement large qui permet de soutenir leur financement aux différents stades de leur développement (création, développement et transmission-retournement). La majorité de ces outils financiers soutient les PME aux stades de la création et du développement.

L'analyse de l'écosystème de l'offre de financement indique donc la présence d'un nombre significatif d'acteurs, proposant des solutions de financement pour les différents segments du marché du financement des PME en région Pays de la Loire, adaptées à des entreprises de tailles différentes et à différents stades de développement.

Plus particulièrement, en ce qui concerne le financement bancaire, les réseaux bancaires nationaux et les banques mutualistes et coopératives sont très présentes en région Pays de la Loire. Elles disposent d'une bonne connaissance du tissu productif régional, bénéficient d'un maillage territorial dense et présentent une forte implication dans le financement des PME. Ceci implique une concurrence intense entre les institutions bancaires opérant dans le domaine du financement des PME sur le territoire, ce qui se traduit par un accès au financement bancaire globalement satisfaisant pour les PME – y compris les TPE viables économiquement et / ou en croissance – et des conditions de financement généralement concurrentielles pour les PME rentables et en croissance. Toutefois, les données de l'enquête en ligne et les points remontés lors des entretiens avec les acteurs locaux ont mis en évidence certaines difficultés et situations de financement sous-optimales, particulièrement en ce qui concerne le financement du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et le financement d'investissements immatériels ou « non productifs ».

### Besoins et sources de financement envisagées par les PME ligériennes en 2018

Les résultats de l'enquête en ligne conduite dans le cadre de la présente étude ont permis de mettre en avant les besoins de financement et les sources de financement envisagées pour 2018 par les micro-entreprises (0-9 salariés), les petites entreprises (10-49 salariés) et les entreprises de taille moyenne (50-249 salariés) en région Pays de la Loire.

#### *Les micro-entreprises ligériennes*

Au sein de l'échantillon de micro-entreprises ayant répondu à l'enquête en ligne, 42 % des répondants placent le financement des Besoins en Fonds de Roulement en tête des besoins à couvrir en 2018, suivi de près par le financement des acquisitions d'équipement (39 % des répondants) et le lancement d'une nouvelle activité (22 % des répondants). Les priorités de financement des micro-entreprises régionales semblent relativement stables dans le temps, notamment en ce qui concerne les demandes de financement pour des acquisitions d'équipement et le lancement de nouvelles activités. Le fait de prioriser ces deux besoins de financement traduit le dynamisme entrepreneurial et la volonté des micro-entreprises ligériennes d'investir dans leurs moyens de production. Il est à noter que cette hiérarchie des besoins de financement des micro-entreprises ligériennes est relativement similaire à celle observée dans d'autres régions françaises où des études similaires ont été conduites.

Concernant les sources de financement, 59 % des dirigeants de micro-entreprises indiquent une volonté de demander des prêts à moyen et à long terme en 2018, et 26 % envisagent de demander des prêts à court terme. De plus, 11 % des dirigeants indiquent qu'ils ont l'intention de demander des prêts auprès d'institutions de microfinance, du crédit-bail et des subventions publiques. De plus, le pourcentage de micro-entreprises ligériennes qui envisagent de demander un prêt à moyen et long terme est significativement plus élevé que ceux observés dans des études similaires réalisées récemment dans d'autres régions françaises ; un phénomène similaire est également observé pour les prêts à court terme. L'appétit particulier des micro-entreprises ligériennes pour le financement bancaire peut être expliqué par les conditions de financement

particulièrement favorables ces dernières années<sup>6</sup> (des taux d'intérêt faibles et une forte liquidité à la disposition des banques) et par le bon maillage d'acteurs bancaires présents sur le territoire.

### *Les petites entreprises ligériennes*

Au sein de l'échantillon de petites entreprises ayant répondu à l'enquête en ligne, 61 % des répondants placent l'acquisition de machines en tête des besoins à couvrir en 2018, suivi par le financement du BFR (32 % des répondants) et la croissance externe (19 % des répondants). Les priorités de financement des petites entreprises régionales semblent elles aussi relativement stables dans le temps, notamment en ce qui concerne les demandes de financement pour ces acquisitions d'équipement et le financement du BFR. La hiérarchie des besoins de financement des petites entreprises ligériennes est similaire à celle observée dans d'autres études similaires ; à l'exception du financement des activités de croissance externe (à savoir les acquisitions d'entreprises) qui se place plus haut dans la hiérarchie des petites entreprises des Pays de la Loire que dans celles de petites entreprises d'autres régions françaises étudiées.

Les trois principales sources de financement envisagées par les dirigeants de petites entreprises pour 2018 sont les prêts à moyen et long terme (68 % des répondants), le crédit-bail (32 % des répondants) et les prêts à court terme (27 % des répondants). Comme dans le cas des micro-entreprises, il est à noter que le pourcentage de petites entreprises qui envisagent de demander des financements bancaires est plus élevé que ceux observés dans d'autres régions françaises.

### *Les entreprises ligériennes de taille moyenne*

Les besoins à couvrir pour les entreprises de taille moyenne en 2018 restent dans la lignée des trois dernières années en ce qui concerne les besoins les plus importants. Le financement lié à l'acquisition de machines préoccupe 65 % des répondants et celui de BFR 47 %. Néanmoins, le financement de la Recherche et Développement (R&D) et de l'innovation dépasse celui de l'acquisition de terrains en termes de priorité avec 29 % et 26 % des répondants, respectivement. Dans la même perspective, il apparaît que les entreprises de taille moyenne en région Pays de la Loire semblent attacher une priorité plus importante au financement de la R&D et de l'innovation que les entreprises de taille moyenne analysées dans des études similaires réalisées récemment dans d'autres régions françaises.

Concernant les sources de financement, les dirigeants d'entreprises de taille moyenne envisagent de financer leurs besoins de 2018 principalement grâce à des prêts à moyen et long terme (71 % des répondants), à des prêts à court terme (42 % d'entre eux) et au crédit-bail (32 %). Viennent ensuite les fonds publics nationaux et l'autofinancement (environ 16 % des répondants). À noter que les sources de financement bancaire semblent se situer plus haut dans la hiérarchie des sources de financement demandées par les entreprises de taille moyenne ligériennes que celles d'autres régions françaises étudiées récemment.

Ainsi, dans l'ensemble, l'accès au crédit à moyen et long terme reste le principal besoin manifesté par les entrepreneurs ligériens, suivi par un besoin de financement à court terme.

---

<sup>6</sup> Les études utilisées à des fins de comparaison ont été réalisées entre 2014 et 2018. Les conditions de marchés ont évolué favorablement pour les PME en France sur cette période ce qui peut biaiser la comparaison.

## Défaillances de financement et conclusions par produit financier

La méthode pour calculer les défaillances de financement consiste à soustraire l'offre totale estimée de la demande totale estimée pour chacun des produits financiers. Par ce biais, il s'agit d'identifier la demande solvable de financement des publics-cibles qui semble être insuffisamment satisfaite en raison de défaillances de marché, de limitations structurelles de l'offre de financement (du type : rationnement du crédit, asymétries d'information ou contraintes de liquidité des institutions de financement) et / ou de difficultés quant à la formulation d'une demande de financement (comprenant par exemple : difficultés dans le montage d'un dossier de financement et difficultés pour correspondre à des critères d'éligibilité). Les éléments à prendre en considération pour l'interprétation et l'analyse des défaillances de financement calculées sont présentés ci-après.

### *Éléments à prendre en compte dans l'interprétation des défaillances de financement*

Un certain nombre d'éléments sont à prendre en compte pour l'analyse des défaillances de financement estimées dans le présent rapport. Il s'agit des points suivants :

- L'étude a été réalisée dans un contexte de reprise de l'activité économique. De plus, l'indicateur du Climat des Affaires en Pays de la Loire continue de s'accroître et est proche de son plus haut niveau (2007). Cette évolution est de nature à inciter les PME à revoir à la hausse leurs projets d'investissement et par conséquent leur demande de financement ;
- Les défaillances de financement sont calculées sur base des estimations de l'offre et de la demande. Un pourcentage particulièrement élevé de répondants à l'enquête en ligne a exprimé une intention de demander des prêts à moyen et long terme en 2018 (20 % des micro-entreprises contre 11 % en moyenne en France<sup>7</sup>, et 39 % des petites et moyennes entreprises contre 11 % en moyenne en France 24 %) ;
- Il est possible que certains répondants aient indiqué le montant total de leur programme d'investissement, sans prendre en compte le fait que les banques exigent généralement une contribution en fonds propres de l'emprunteur pour un minimum de 15 % à 20 % du montant total du projet de l'entreprise ;
- La demande estimée au travers de l'enquête en ligne constitue une demande future potentielle, qui pourrait ne pas se réaliser ; enfin
- Les calculs de défaillances de financement donnent une indication de l'existence potentielle de défaillances de marché. Toutefois, au regard des facteurs ci-dessus, ces estimations doivent être prises en considération en termes relatifs plutôt qu'en termes absolus. Elles permettent ainsi avant tout d'apporter une indication aux pouvoirs publics quant à la hiérarchisation et à la priorisation des interventions à mener en matière de soutien au financement des PME.

Les tableaux ci-dessous synthétisent les estimations de défaillances de financement pour chacun des produits financiers analysés.

---

<sup>7</sup> Banque de France, 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 : La Banque de France inclut les entreprises n'ayant aucun salarié, ce qui biaise la comparaison concernant les micro-entreprises, celle-ci est donc indicative. Néanmoins, ce pourcentage dans l'absolu reste particulièrement élevé.

### En matière de produits de microfinance

Tableau 1 : Défaillance de financement pour les produits de microfinance en 2018

	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Défaillance de financement (M€)
<b>Microfinance</b>	103 - 114	19 - 21	<b>82 - 95</b>

Source : Analyse PwC, 2017.

L'analyse du positionnement des acteurs de la microfinance en région Pays de la Loire indique une couverture relativement complète des différents stades de développement. Cependant, l'analyse quantitative et les entretiens avec les acteurs présents en région suggèrent l'existence d'une défaillance de financement pour les produits de microfinance aux stades de l'amorçage, du primo-développement et de la transmission. En effet, même si des instruments financiers existent actuellement et couvrent ces différents stades de développement, il semble qu'il y ait un manque de dotation financière de ces instruments pour satisfaire la demande en volume.

### En matière de prêts à court terme, découverts bancaires et lignes de crédit

Tableau 2 : Défaillances de financement pour les prêts à court terme, les découverts bancaires et les lignes de crédit en 2018

	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Défaillances de financement (M€)
Micro-entreprises	170 - 188	139 - 153	<b>17 - 49</b>
Petites entreprises	387 - 428	374 - 414	<b>0 - 54</b>
Entreprises de taille moyenne	234 - 258	92 - 101	<b>133 - 166</b>
<b>Total</b>	<b>791 - 874</b>	<b>605 - 668</b>	<b>150 - 269</b>

Source : Analyse PwC, 2017.

Au regard de l'analyse quantitative de l'offre et de la demande de financement ainsi que des entretiens réalisés avec les différents acteurs présents en région Pays de la Loire, il ne semble pas y avoir de défaillance de financement significative en matière de prêts à court terme, découverts bancaires et lignes de crédit.

### En matière de prêts à moyen et long terme

Tableau 3 : Défaillances de financement pour les prêts à moyen et long terme en 2018

	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Défaillances de financement (M€)
Micro-entreprises	1 663 - 1 838	1 620 - 1 790	<b>0 - 218</b>
Petites entreprises	1 020 - 1 127	462 - 511	<b>509 - 666</b>
Entreprises de taille moyenne	569 - 628	114 - 126	<b>443 - 514</b>
<b>Total</b>	<b>3 252 - 3 593</b>	<b>2 196 - 2 427</b>	<b>952 - 1 398</b>

Source : Analyse PwC, 2017.



L'intensité des défaillances de financement potentielles indiquées dans le tableau ci-avant est à nuancer, notamment pour les entreprises de petite taille et de taille moyenne. En effet, sur ces deux segments, étant donné la conjoncture économique actuelle favorable, ces entreprises semblent anticiper des perspectives de croissance forte et donc des besoins de financement relativement importants sur le moyen et le long terme ; d'où une demande de financement particulièrement importante (qui pourrait ne pas se réaliser).

Les entretiens avec les différents acteurs présents en région Pays de la Loire ont permis de mettre en avant plusieurs éléments clés concernant une potentielle défaillance de financement au niveau de prêts à moyen et long terme. D'une part, plusieurs acteurs ont évoqué qu'il pourrait être pertinent de mettre en place des garanties permettant aux banques de prendre plus de risque au niveau de l'octroi de crédits afin de financer des projets d'investissement « immatériel » ou « non-productifs »<sup>8</sup>. D'autre part, il ressort des entretiens que l'accès au crédit est parfois rendu difficile étant donné les cautions / garanties demandées par les banques, notamment pour les micro-entreprises et les petites entreprises. Cependant, il convient de nuancer ce constat à la lumière de l'analyse des résultats de l'enquête en ligne, qui a révélé des taux de satisfaction particulièrement élevés concernant l'offre de prêts à moyen et long terme.

Suivant cela, il semblerait dès lors qu'en cette période de croissance économique les besoins de financement en prêts à moyen et long terme sont, dans l'ensemble, relativement bien couverts en région Pays de la Loire. Aussi, comme déjà évoqué, l'offre de prêt sur le territoire ligérien bénéficie d'un maillage serré des réseaux bancaires, avec une orientation prononcée vers les TPE-PME. Les banques bénéficient par ailleurs d'une bonne connaissance du tissu productif local ce qui leur permet de bien connaître les besoins de financement du territoire. A ce propos, l'enquête en ligne menée dans le cadre de la présente étude montre ainsi que près de 75 % des entreprises interrogées indiquent avoir été satisfaites dans leurs demandes de financement bancaire au cours des dernières années.

Pour autant, certains segments du financement bancaire présentent des difficultés pour les PME du territoire. Il s'agit notamment du financement du BFR ou du financement de projets d'investissement « immatériel » ou « non-productifs ». Ces difficultés rencontrées par les PME pourraient justifier une intervention publique.

---

<sup>8</sup> Par exemple : développement à l'international (expansion géographique), acquisition d'actifs immatériels (tel qu'un brevet), lancement d'une nouvelle activité, financement de R&D / innovation, investissements de mises aux normes (par obligation réglementaire notamment) ou encore financement de l'amélioration de l'efficacité énergétique de l'entreprise.

### En matière de crédit-bail

Tableau 4 : Défaillance de financement en crédit-bail en 2018

	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Défaillances de financement (M€)
Micro-entreprises	171 - 189	139 - 154	17 - 50
Petites entreprises	436 - 482	100 - 111	325 - 382
Entreprises de taille moyenne	74 - 82	25 - 27	47 - 57
<b>Total</b>	<b>681 - 753</b>	<b>264 - 292</b>	<b>389 - 489</b>

Source : Analyse PwC, 2017.

La défaillance de financement estimée par l'analyse quantitative au niveau du segment des petites entreprises (indiquée dans le tableau ci-avant) est à nuancer au regard des résultats de l'enquête en ligne. En effet, ce produit financier a été la seconde source de financement la plus utilisée par les petites entreprises entre 2014 et 2016. Sur cette même période, 94 % des dirigeants de petites entreprises ont indiqué que leur demande de crédit-bail a par ailleurs été totalement ou partiellement satisfaite. Ces éléments viennent ainsi nuancer l'estimation quantitative de la défaillance de financement. Pour autant, un clair besoin de financement en crédit-bail est anticipé par les PME des Pays de la Loire, et en particulier par les petites entreprises.

Les résultats de l'enquête en ligne indiquent par ailleurs que l'usage du crédit-bail semble être une solution alternative pour le financement d'investissements à moyen et à long terme. Ceci suggère que ce type d'investissements est en partie couvert par les prêts bancaires à moyen et à long terme, lorsqu'il n'est pas couvert par le crédit-bail lui-même (intégrant ainsi la future demande de financement en prêts moyen et long terme).

### En matière de financement en fonds propres

Tableau 5: Défaillance de financement en fonds propres en 2018

	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Défaillance de financement (M€)
<b>Fonds propres</b>	<b>749 - 829</b>	<b>314 - 347</b>	<b>402 - 515</b>

Source : Analyse PwC, 2017.

Les analyses quantitatives et qualitatives réalisées sur le marché du financement en fonds propres et quasi-fonds propres en région Pays de la Loire mettent en avant une défaillance de financement potentielle, principalement aux stades de l'amorçage, de la création et du primo-développement. De plus, l'analyse indique la présence d'un nombre important d'acteurs intervenant au stade du développement. Ces acteurs semblent par ailleurs peu actifs sur les autres segments de marché et les tickets inférieurs à 500 k€. Dans ce contexte, la mise en place d'un instrument financier ou l'ajustement / le renforcement d'instruments de capital-investissement existants permettant d'intensifier l'investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres pour ces stades de développement semblerait pertinent.

## Recommandations de l'étude<sup>9</sup> et proposition de stratégie d'investissement

### Recommandations de l'étude

Afin de pouvoir renforcer la couverture de certains types de besoins de financement des PME ligériennes (par exemple, le financement du BFR et d'investissements immatériels), la mise en place d'un instrument de garantie et l'ajustement – et potentiellement le renforcement – d'instruments de capital-investissement et de microfinance existants pourraient être envisagés. Ces options permettraient de répondre aux défaillances de marché qui ont été identifiées au travers de l'analyse conduite dans la présente étude en région Pays de la Loire.

### Proposition de stratégie d'investissement

Sur la base de ces recommandations, une proposition de stratégie d'investissement est présentée. Elle préconise des instruments financiers pour lesquels il serait souhaitable d'apporter un soutien financier public (par le biais des Fonds ESI et / ou par d'autres sources de financement public). Une telle intervention publique semble en effet justifiée à la lumière de l'analyse des résultats de l'enquête en ligne et des défaillances de marché identifiées. Elle viserait à couvrir certains besoins de financement des PME ligériennes. Dans certains cas, elle permettrait également de renforcer la capacité d'acteurs et / ou d'instruments financiers existants à couvrir certains segments de besoins actuellement financés de manière sous-optimale. Par ailleurs, à ces interventions s'ajoutent des mesures complémentaires sous la forme de subventions et / ou d'assistance technique. Il est ainsi recommandé à la Région Pays de la Loire de mobiliser ses Fonds ESI (et en particulier ses fonds FEDER), ainsi que ses fonds propres pour :

1. La **création d'un instrument de garantie** ayant la forme d'une garantie des premières pertes d'un portefeuille de prêts à construire disposant d'une contribution publique de 30 M€, concentrant l'ensemble des fonds FEDER de la Région (à savoir au maximum 15 M€), et couvrant un champ d'intervention large en termes de secteurs d'activité, de tailles de PME et de stades de développement. Cet instrument couvrirait les premières pertes d'un portefeuille de nouveaux prêts octroyés aux PME de toutes tailles du territoire en vue de leur faciliter l'accès au financement bancaire à des conditions plus favorables (incluant en particulier une réduction des garanties / cautions personnelles exigées, une réduction du taux d'intérêt, des maturités de prêt et des périodes de différé plus longue et / ou un coût de la garantie de préférence nul). Il permettrait de couvrir une partie du risque d'un ou de plusieurs intermédiaire(s) financier(s) et de permettre aux PME du territoire ligérien, notamment les micro-entreprises, d'avoir accès au crédit bancaire à des conditions préférentielles, notamment pour couvrir leurs investissements immatériels ou « non-productifs », ainsi que leur Besoin en Fonds de Roulement. Cet instrument proposerait une offre de garantie complémentaire à celle actuellement proposée par le Fonds Régional de Garantie, qui octroie des garanties de type « prêt par prêt ». De plus, la mise en œuvre de cet instrument de

<sup>9</sup> Les recommandations prennent notamment en compte les éléments clés suivants : (i) les défaillances de marchés identifiées au travers de l'analyse de l'offre et demande, ainsi que la qualification de ces gaps de financement au regard des éléments contextuels et des éléments mis en évidence par les acteurs présents en Pays de la Loire durant les entretiens ; (ii) les montants de fonds FEDER restant disponibles (OT 3) et des fonds potentiellement disponibles de la Région pour abonder des instruments financiers ; et (iii) les contraintes temporelles pour la mise en œuvre de nouveaux instruments financiers dans le cadre de la période de programmation actuelle.

garantie permettrait de mettre en concurrence des intermédiaires financiers candidats et de négocier une allocation vers certains d'entre-eux ; offrant ainsi la possibilité de négocier avec les intermédiaires financiers candidats les conditions préférentielles de l'octroi des prêts qui bénéficieraient de la garantie. Cet instrument est détaillé dans le tableau ci-après.

**Tableau 6 : Principales caractéristiques de l'instrument de garantie des premières pertes d'un portefeuille de prêts à construire**

<b>Montant de la contribution en provenance des Fonds ESI et de la contrepartie nationale</b>	<p>A définir au regard :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>De l'intention de la Région Pays de la Loire de mobiliser des fonds FEDER sur des instruments financiers au titre du PO FEDER-FSE Pays de la Loire 2014-2020 ;</li> <li>De la volonté de la Région Pays de la Loire d'inciter les banques à intervenir davantage en faveur des PME ligériennes en acceptant un partage du risque avec des banques en vue de financer des PME jugées plus risquées pour ces banques en raison de leur âge, secteur et /ou projet ;</li> <li>De l'appétence au risque de la Région Pays de la Loire (pour définir les aspects de : limite-plafond de la garantie, effet de levier, gratuité et couverture des pertes nettes) ; et</li> <li>Des défaillances de marché liées à l'accès au crédit bancaire (par exemple : demande de caution / garantie personnelle élevée, maturité des prêts jugée trop courte au regard aux besoins des PME, période de différé trop courte également, coût des garanties existantes élevé).</li> </ul> <p><b>Une proposition de contribution publique à l'instrument est de 30 M€.</b></p> <p><b>Cette proposition de montant de contribution publique comprend les éventuels fonds FEDER (en provenance de l'Objectif Thématique 3 suite à la révision du PO FEDER-FSE Pays de la Loire 2014-2020) et leur contrepartie nationale.</b></p>
<b>Effet de levier escompté</b>	<p>De x3 à x8.</p>
<b>Montant de financement en faveur des PME ciblées</b>	<p>A définir au regard :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Du montant en provenance des Fonds ESI et des fonds régionaux ; et</li> <li>De l'effet de levier escompté.</li> </ul> <p><b>Au regard de la proposition de 30 M€, le montant de prêts potentiellement octroyés aux PME s'inscrit entre 90 M€ et 240 M€.</b></p> <p>Le montant maximum – par prêt – reste à préciser mais pourrait être au maximum de 1,5 M€.</p>
<b>Périmètre et population de bénéficiaires finaux visée</b>	<p>Toutes les PME de tous les secteurs et dans toutes les phases de leur cycle de développement allant de l'amorçage à la transmission, sauf exceptions<sup>10</sup>.</p>
<b>Nombre de PME pouvant être financées par l'instrument financier</b>	<p>Le nombre de PME pouvant être soutenues par l'instrument de garantie des premières pertes d'un portefeuille de prêts à construire dépend du profil de risque du portefeuille qui lui-même dépend du taux plafond qu'il s'agit de définir <i>ex-ante</i>. Ce taux plafond résulte de l'analyse de risque <i>ex-ante</i> que devra conduire la Région avant de mettre en place l'instrument financier.</p> <p>A titre d'exemple, un instrument de garantie disposant de 30 M€, avec un effet de levier escompté entre x3 et x8, et un prêt moyen indicatif compris entre 60 k€ et 100 k€ (ce qui est généralement observé pour ce type d'instrument de garantie de portefeuille, notamment en France au travers des instruments de l'initiative JEREMIE<sup>11</sup> lors de la période de programmation 2007-2013), permet d'octroyer entre 900<sup>12</sup> et 4 000 prêts<sup>13</sup>, soit financer environ autant de PME.</p>

Source : Groupe BEI, PwC, 2018.

<sup>10</sup> Par exemple : PME dans le secteur des armes, du clonage humain et des secteurs exclus par la règle du *de minimis*.

<sup>11</sup> « Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises » (« Ressources européennes conjointes pour les PME et les micro-entreprises »). Voir : [http://ec.europa.eu/regional\\_policy/fr/funding/special-support-instruments/jeremie](http://ec.europa.eu/regional_policy/fr/funding/special-support-instruments/jeremie).

<sup>12</sup> Dans le cas d'un effet de levier de x3 (soit un portefeuille de 90 M€) et des prêts individuels de 100 k€.

<sup>13</sup> Dans le cas d'un effet de levier de x8 (soit un portefeuille de 240 M€) et des prêts individuels de 60 k€.

2. **L'ajustement et / ou le renforcement des instruments de capital-investissement existants** pour financer les PME aux stades de l'amorçage, du primo-développement et du développement qui prendrait la forme d'un réabondement par la Région sur ses fonds propres des fonds Pays de la Loire Participations et Pays de la Loire Développement pour un montant compris entre 15 M€ et 20 M€. Dans ce cadre, deux options peuvent être envisagées et éventuellement combinées, à savoir :
- Le renforcement des fonds Pays de la Loire Participations et Pays de la Loire Développement afin d'intensifier les interventions de ces deux acteurs sur les PME aux stades de l'amorçage, du primo-développement et du développement ; et / ou
  - L'ajustement de ces deux mêmes fonds en vue d'une rationalisation du soutien de la Région sur le marché du capital-investissement vis-à-vis des PME évoluant dans ces phases de développement. Pays de la Loire Développement pourrait ainsi par exemple couvrir les phases d'amorçage et de primo-développement avec des tickets d'intervention allant de 0 € à 500 k€ et Pays de la Loire Participations pourrait couvrir les phases de primo-développement et de développement avec des montants allant de 100 k€ à 1 M€. Les deux acteurs pouvant dans cette perspective communiquer et se coordonner pour les dossiers de PME pouvant être financées soit par l'un soit l'autre de ces fonds.

Cette approche s'inscrirait dans la stratégie de maintien et de rationalisation de l'action de la Région en faveur du financement en fonds propres et quasi-fonds propres en vue de gagner en impact (grâce à des montants publics plus importants octroyés à un nombre limité d'instruments) et en visibilité / lisibilité (notamment dans le cadre du projet de Fonds-de-Fonds qui regrouperait les participations régionales actuelles, aujourd'hui envisagé par la Région).

3. Le **maintien du soutien public aux dispositifs de prêts d'honneur** mis en place par Initiative Pays de la Loire et le Réseau Entreprendre afin d'en assurer une croissance pérenne. Le montant de ce soutien public résulterait de discussions entre la Région et ces organismes gestionnaires. Si ces fonds de prêts d'honneur constitueraient un montant relativement faible (entre 2 M€ et 5 M€ par exemple), ils auraient pour autant un impact important sur le territoire en termes d'emplois et de créations d'entreprises. Ils pourraient par ailleurs être complétés par un soutien financier public sous forme de subventions visant à couvrir les coûts opérationnels supplémentaires des organismes gestionnaires résultant de la mise en œuvre de ces fonds de prêts d'honneur additionnels.

Enfin, lorsque cela est rendu possible par la réglementation et souhaitable au regard de la situation économique en région Pays de la Loire, il est à noter que, si la Région en fait la demande, certains de ces instruments pourraient bénéficier d'un soutien de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) dans le cadre du **Fonds Européen pour les Investissements Stratégiques** (FEIS ou « Plan Juncker ») en vue d'accroître l'effet de levier des instruments financiers proposés.

## Prochaines étapes

Comme discuté avec les Services de la Région lors de la conduite de la présente étude, la stratégie d'investissement ici proposée conforte la vision régionale de l'offre de financement ligérienne. Elle offre la possibilité à la Région d'orienter ses futurs arbitrages quant à la création de nouveaux instruments financiers (par exemple pour la mise en place d'un nouveau fonds de garantie et / ou d'un Fonds-de-Fonds) et / ou le renforcement d'outils existants ; tels que : le Fonds Régional de Garantie mis en place par la Région et Bpifrance, les instruments de la SIAGI, de Fondes, de Pays de la Loire Participations, et des réseaux de prêts d'honneur.

Par ailleurs, afin de faciliter la mise en œuvre des instruments financiers proposés dans la présente étude, plusieurs étapes à suivre sont proposées ci-dessous. Ces étapes sont avant tout des recommandations de mise en œuvre ; elles ne font pas référence à la réglementation européenne et ne constituent pas une exigence de l'évaluation *ex-ante*. Il s'agit de :

- (1) La prise en compte des conclusions / recommandations de la présente étude en soutien à l'évaluation *ex-ante* par la Région pour définir / réajuster sa stratégie de financement en faveur des PME ligériennes ; impliquant notamment (i) le choix des instruments financiers finaux et un mode de gouvernance, (ii) la publication de la synthèse de l'évaluation *ex-ante* dans les trois mois suivant sa finalisation et (iii) une communication auprès des acteurs du financement des PME ; puis
- (2) La mise en œuvre des décisions relatives à la stratégie de financement des PME ; impliquant notamment (i) le lancement des instruments financiers choisis et (ii) la mise en œuvre du mode de gouvernance retenu.

Le tableau ci-dessous décrit les cinq principales étapes de la mise en œuvre d'instruments financiers par l'Autorité de Gestion. Ces dernières ne sont qu'indicatives.

**Tableau 7 : Principales étapes pour la mise en œuvre d'instruments financiers**

Actions
1. Valider les résultats et confirmer les orientations stratégiques
2. Communication et gestion du changement
3. Mise en œuvre de la stratégie d'investissement
4. Sélection des intermédiaires financiers
5. Suivi et évaluation

Source : Groupe BEI, PwC, 2018.