

L'Usine Nouvelle (site web)

mercredi 14 octobre 2020 - 13:00 GMT+1 1019 mots

Pour les fonds propres des entreprises, "le moment de vérité sera en mars 2021"

Les entreprises se sont fortement endettées pendant la crise. Banques, fonds d'investissement et pouvoirs publics se mobilisent pour éviter une série de faillites. Jusqu'ici, tout va (à peu près bien). Depuis mars 2020, la distribution massive des prêts garantis par l'Etat (PGE) a permis aux entreprises de pallier à l'urgence et maintenir à flot leur trésorerie. "En quatre mois, la banque a réalisé l'équivalent d'un an de production de prêt", affirme Alain Breffeil, le directeur de la clientèle entreprise de BNP Paribas. Au total, près de 120 milliards d'euros de PGE se sont déversés sur 600 000 entreprises. "Et cette somme augmente de 500 millions d'euros par semaine", calcule Nicolas Dufourcq, le directeur général de Bpifrance, qui gère la garantie pour le compte de l'Etat. Mais les difficultés sont plutôt à venir. Alors que la crise a dégradé les bilans des entreprises, bon nombre d'entre elles risquent de se retrouver en difficultés pour faire face au mur de la dette qui les attend. De quoi précipiter les faillites, lorsque les dispositifs d'urgence seront levés. Et de reporter les décisions d'investissements pourtant nécessaire pour redémarrer. "Les sorties de crise sont des moments où il y a des opportunités à saisir. Il y a des consolidations, il faut investir pour répondre aux défis qui préexistaient à la crise", pointe Alain Breffeil. Peu de demandes encore Depuis l'été, c'est le branle-bas de combat pour aider les entreprises à renforcer leurs fonds propres. Bpifrance prévoit de doubler d'ici mi-2021 son activité, en réalisant 700 investissements dans des PME via des fonds partenaires et 500 prises de participations directes contre 130 habituellement. "On ne pourra pas faire beaucoup plus avec nos équipes actuelles", pointe Nicolas Dufourcq. BNP Paribas de son côté entend faire passer de 2 à 4 milliards d'euros d'ici 2024 ses investissements en fonds propres. Pour participer aux consolidations à venir dans le secteur aéronautique, l'Etat a abondé pour un tiers les 630 millions d'euros levés par le fonds d'investissement de l'aéronautique, piloté par Tikehau capital. Suffisant ? Pour l'instant, les entreprises ne se bousculent pas. "Il y a encore beaucoup de liquidités. Les entreprises familiales n'ont pas de besoin en capital", reconnaît Nicolas Dufourcq. De 60 à 70 % des enveloppes de PGE accordées ont été conservées par les entreprises pour constituer un matelas anti-coup dur. "On a très peu de demandes mais on ne sait pas à quel rythme les entreprises vont nous solliciter", reconnaît Jean-Louis Etchegoyhen, le directeur des fonds France investissement régions de Bpifrance. Résultat : pour l'instant, l'argent ne manque pas. "Il reste de la "poudre sèche" dans les fonds. Il y a une forte concurrence pour trouver les bons dossiers", confirme Nicolas Dufourcq. Les fonds de capital-investissement disposent au total d'environ 11 milliards d'euros en France, dont un milliard dans les réserves des fonds régions. En cas d'afflux, les équipes de capital-investissement risquent de se retrouver débordées. Des besoins possibles de 30 milliards d'euros Mais pour Dominique Gaillard, le président de France Invest, "le moment de vérité sera en mars-avril 2021". Lorsque les entreprises devront rembourser leur PGE ou négocier un allongement de leur crédit, les banquiers vont inciter les entreprises à revoir leurs hauts de bilan si les rentrées de cash ne sont pas au niveau. Déjà depuis octobre, les entreprises ont dû reprendre le remboursement de leurs prêts, après six mois de moratoire. Anticipant une hausse des difficultés, Bercy a recruté 50 agents supplémentaires en régions dans les Dirrecte, pour suivre les entreprises les plus fragiles. Difficile d'anticiper la hauteur de la vague. "Heureusement, l'économie française sortait de plusieurs belles années et le niveau des fonds propres était remonté, même si 7 % des PME avant crise présentaient déjà des niveaux de fonds propres négatifs", pointe Jean-Louis Etchegoyhen. La Banque de France évalue à environ 100 ETI et 3 000 PME le nombre d'entreprises qui pourraient se retrouver en difficultés dans les prochains mois. Euler-Hermes

estime à 30 milliards d'euros les besoins de recapitalisation des PME françaises viables, en excluant celles déjà en difficulté avant mars. L'OFCE est en dessous plutôt autour de 15 milliards pour l'ensemble des entreprises françaises. Des prêts participatifs réactivés C'est pour éviter des défaillances que le gouvernement a fléchi une enveloppe de 3 milliards d'euros du plan de relance pour des quasi-fonds propres. Des discussions sont en cours à Bercy avec la place financière. L'objectif est de mobiliser, via la garantie publique, au total 10 à 20 milliards d'euros. Ces deux dispositifs seront accessibles pour les entreprises début 2021. Le premier, délivré par les fonds labellisés par Bpifrance, concerne des obligations convertibles, non dilutives, a priori davantage tourné vers les ETI. Le second passe par des prêts participatifs à long terme, sur sept ans, distribués par les banques. Avantage pour les entreprises : "Ce sont des outils non dilutifs, cela permet de ne pas avoir à faire de négociation sur la valorisation à l'entrée", pointe Dominique Gaillard. De quoi tranquilliser les chefs d'entreprises, surtout dans les PME et ETI familiales où l'entrée d'un fonds est tabou. Mais le niveau de garantie et le taux appliqué aux mécanismes sont encore en discussion. Car il faut que les mécanismes soient à la fois accessibles aux entreprises mais aussi attractif pour les banquiers et assureurs. "C'est un peu la bouteille à la mer, mais ces dispositifs seront chers", pointe Nicolas Dufourcq. En 2010, un dispositif similaire de quasi fonds propres OC+ distribué par Oséo avait déjà été mis en place. "On avait eu 25 % de taux de défaillance sur 130 millions d'euros" engagés par la banque publique, rappelle Jean-Louis Etchegoyhen. Si l'Etat accorde une garantie limitée au dispositif, 15 % par exemple, cela ne sera pas suffisant pour avoir un effet de levier sur les investissements", pointe François Gouesnard, un expert de la DFCG (Association des directeurs financiers et du contrôle de gestion). Sans attendre la finalisation des dispositifs, les entreprises doivent commencer à y réfléchir. "Elles ont encore le cash et vont faire leurs prévisions de trésorerie. Ce n'est pas au pied du mur que l'on change ses fonds propres", souligne François Gouesnard.