

ASSEMBLÉE NATIONALE

7 novembre 2020

PLF POUR 2021 - (N° 3360)

Commission	
Gouvernement	

Adopté

AMENDEMENT

N ° II-3457

présenté par
le Gouvernement

ARTICLE 52

I. – À l’alinéa 1, substituer à la date :

« 31 décembre 2021 »

la date :

« 31 décembre 2022 ».

II. – En conséquence, à la fin de la seconde phrase de l’alinéa 2, substituer au montant :

« de deux milliards d’euros »

les mots :

« d’une quotité, rapportée à l’encours total des fonds en bénéficiant, déterminée par décret et qui ne peut dépasser 35 % ».

III. – En conséquence, après le même alinéa, insérer les cinq alinéas suivants :

« I *bis*. – À la première phrase du premier alinéa de l’article L. 313-13 du code monétaire et financier, après la première occurrence du mot : « commerciales », sont insérés les mots : « , les fonds d’investissements alternatifs régis par la section 2 du chapitre IV du titre I^{er} du livre II du code monétaire et financier et habilités à consentir des prêts aux entreprises non financières ».

« I *ter*. – Le ministre chargé de l’économie est autorisé à accorder la garantie de l’État, à titre onéreux et dans le cadre de conventions conclues à cet effet, à des fonds d’investissement alternatifs régis par la section 2 du chapitre IV du titre I^{er} du livre II du code monétaire et financier, pour couvrir le risque de perte lié aux investissements dans des obligations émises à compter du

1^{er} janvier 2021 et jusqu'au 31 décembre 2022 par des petites et moyennes entreprises ou par des entreprises de taille intermédiaire immatriculées en France.

« Le volume total d'encours des fonds bénéficiant de la garantie mentionnée au premier alinéa du présent I *ter* s'impute sur le plafond mentionné au second alinéa du I. La garantie s'exerce dans la limite de la quotité mentionnée au même second alinéa du I.

« I *quater*. – Lorsque le terme de la garantie de l'État est atteint, cette garantie est exercée dans les conditions fixées au I ou au I *ter* et par le décret mentionné au III, le cas échéant pour couvrir les pertes mentionnées au I ou au I *ter*. Lorsque la garantie est exercée dans ces conditions, l'État est subrogé dans les droits des fonds bénéficiaires de la garantie à l'égard des débiteurs de prêts participatifs ou d'obligations.

« Le recouvrement de ces créances est confié par l'État, dans le cadre de conventions conclues à cet effet, aux établissements de crédit, sociétés de financement et fonds d'investissements alternatifs qui ont initialement octroyés les prêts participatifs mentionnés au premier alinéa du I ou qui ont initialement acquis les obligations mentionnées au premier alinéa du I *ter*. Ces conventions portent sur le recouvrement du principal, des intérêts, et de toutes pénalités, ainsi que sur le remboursement au mandataire des frais engagés au nom et pour le compte de l'État. »

IV. – En conséquence, à l'alinéa 4, après le mot :

« crédit »

insérer les mots :

« , les fonds d'investissement alternatifs régis par la section 2 du chapitre IV du titre I^{er} du livre II du code monétaire et financier et habilités à consentir des prêts aux entreprises non financières ».

V. – En conséquence, à la première phrase de l'alinéa 13, après la référence :

« II »,

insérer les mots :

« ou qui les consentent et les conservent à leur actif ».

VI. – En conséquence, rédiger ainsi la deuxième phrase du même alinéa :

« La contrevaletur en euros du volume d'encours des fonds bénéficiant de la garantie en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis-et-Futuna s'impute sur le plafond mentionné au second alinéa du I. »

VII. – En conséquence, compléter le même alinéa par la phrase suivante :

« La garantie s'exerce dans la limite de la quotité mentionnée au second alinéa du I. »

VIII. – En conséquence, après ledit alinéa, insérer les trois alinéas suivants :

« Les dispositions des *I ter* et *I quater* sont applicables en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis-et-Futuna sous réserve des adaptations suivantes :

« 1° Les références aux obligations émises au second alinéa du *I quater* soient remplacées, pour la Nouvelle-Calédonie et la Polynésie française, par les dispositions équivalentes applicables localement ;

« 2° En Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis-et-Futuna, le recouvrement des créances pour le compte de l'État mentionné au second alinéa du *I quater* est soumis aux procédures d'exécution applicables localement ayant le même effet. »

IX. – En conséquence, rédiger ainsi l'alinéa 16 :

« III. – Les conditions d'application du présent article, notamment les règles applicables aux garanties, à la maturité des prêts, aux caractéristiques des obligations mentionnées au premier alinéa du *I ter* et aux conventions mentionnées au I et au *I ter* sont fixées par décret. Ce décret fixe également les conditions permettant que les entités qui originent les prêts ou qui acquièrent les obligations restent exposées, directement ou indirectement, au risque de perte lié à ces prêts ou obligations. »

EXPOSÉ SOMMAIRE

Cet amendement vise à modifier le dispositif de garantie de l'État aux prêts participatifs des PME et ETI prévu à l'article 52 du projet de loi de finances pour 2021.

Il permettra (i) supprimer le plafond de pertes de 2 Md€ au profit d'un plafond de quotité garantie à déterminer par décret dans la limite d'un plafond de 35 % afin d'attirer davantage les investisseurs privés, (ii) d'ouvrir le dispositif aux fonds d'investissements alternatifs autorisés à consentir eux-mêmes des prêts participatifs, (iii) d'étendre la mesure aux obligations, et (iv) de prévoir les dispositions nécessaires à la gestion par les originateurs des créances consenties.

Les I et V visent à supprimer le plafond de pertes de 2 milliards d'euros, au profit d'un plafond de quotité garantie défini en pourcentage de l'encours à déterminer par décret dans la limite de 35 %, et à prolonger d'un an la période de l'octroi des financements qui pourront bénéficier de la garantie, pour permettre le plein succès du dispositif. En effet, la garantie accordée par l'État à des fonds d'investissement alternatifs pour couvrir le risque de perte lié aux investissements dans des prêts participatifs doit permettre de mobiliser autant que possible les financements privés afin de renforcer les fonds propres des entreprises.

Il s'agit d'une mesure de solvabilisation d'entreprises parfaitement viables avant le choc lié à la Covid-19 qui, sans cela, pourraient se retrouver en difficulté pour relancer pleinement leurs activités et leurs investissements, ce qui aurait des conséquences néfastes pour leur compétitivité, l'emploi et l'économie française.

Cette mesure doit permettre de mobiliser 20 Md€ d'investissements, correspondant aux besoins en fonds propres estimés par le Gouvernement. Cela pourrait entraîner un décaissement pour l'État d'environ 7 Md€ pour couvrir les pertes. Toutefois, le scénario économique central du Gouvernement anticipe un décaissement par l'État d'au plus 2 Mds€ pour couvrir les pertes anticipées.

Par ailleurs, la garantie étant accordée à titre onéreux, il est prévu que la mesure soit neutre pour les finances publiques une fois prise en compte la rémunération de la garantie.

Dans le détail, le taux de défaillance des entreprises visées par la mesure[1], en l'état actuel des discussions avec la Commission européenne et tel qu'estimé par le Gouvernement, serait inférieur à 10 % dans un scénario économique central[2]. Dans ce scénario de référence, l'État décaisserait donc un peu moins de 2 Md€ au titre de cette garantie, conformément aux annonces du plan de relance. Pour autant, les investisseurs se fondent, pour leur décision d'investissement, sur des scénarios stressés. Ceci découle en particulier de leurs règles d'investissement qui imposent des marges de prudence importantes. L'intervention de l'État entend précisément répondre à cette défaillance de marché qui accroît considérablement l'écart entre le risque probable et le risque stressé anticipé par les investisseurs.

Ainsi, à la lumière des simulations effectuées et des discussions techniques avec les investisseurs, la garantie devrait couvrir autour de 30 % des premières pertes pour que les investissements dans les fonds de prêts participatifs soient considérés comme de niveau « investment grade »[3]. Ce niveau « investment grade » est une condition indispensable pour mobiliser des financements privés.

Les 2 Md€ évoqués dans le plan de relance correspondent donc bien à un maximum de décaissements de l'État en scénario central, rapporté à un encours maximal de 20 Md€, mais leur inscription dans la loi ne permettrait en pratique que de mobiliser 7 Md€ de financements privés. Dans un tel scénario ces décaissements seraient du reste entièrement couverts par la rémunération de la garantie, qui sera calibrée par voie réglementaire pour rapporter les pertes anticipées en scénario central, de sorte que la mesure serait sans coût pour les finances publiques.

Dans ces conditions, il est proposé de transformer ce plafond de la garantie en 1^{ères} pertes au profit d'un plafond de quotité garantie qui sera défini par voie réglementaire dans la limite de 35 %. Le plafond d'encours est maintenu inchangé et fixé à 20 Md€. Cela devrait limiter l'exposition des finances publiques à un plafond de 7 Md€ et permet de créer les conditions d'une mobilisation accrue des investisseurs privés.

En outre, pour bénéficier de la garantie de l'État, les fonds devront comprendre un nombre conséquent de lignes sous-jacentes afin de permettre aux investisseurs finaux, qui n'auront pas une connaissance précise des entreprises débitrices, d'utiliser des modèles statistiques d'appréciation du risque. Ce point est également essentiel à l'attractivité du dispositif.

Enfin, il est proposé que la garantie de l'État puisse également couvrir des prêts (resp. obligations) octroyés (resp. émises) en 2022. Des discussions ont encore lieu avec la Commission européenne sur ce point, cette possibilité étant dépendante d'un éventuel prolongement de l'encadrement temporaire.

Les II et V ont pour objet de permettre à des fonds d'investissement alternatifs autorisés à consentir des prêts à des entreprises non financières de participer au dispositif de garantie de l'État aux prêts participatifs de PME et ETI prévus à l'article 52 du projet de loi de finances pour 2021.

Ces alinéas ouvrent aux fonds d'investissements alternatifs régis par la section 2 du chapitre IV du titre 1^{er} du livre II du code monétaire et financier et habilités par la loi à consentir des prêts aux entreprises non financières, la faculté de consentir également des prêts participatifs régis par l'article L. 313-13 du code monétaire et financier.

La loi avait déjà ouvert la possibilité à certains organismes de placement collectif (fonds professionnels spécialisés, fonds professionnels de capital-investissement, sociétés de libre-partenariat, organismes de financement spécialisés et organismes de titrisation) de consentir des prêts à des entreprises non financières, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'État. Ces organismes de placements collectifs doivent notamment être gérés par une société de gestion de portefeuille agréée disposant de systèmes et de processus garantissant que les prêts soient consentis dans des conditions conformes à l'intérêt des investisseurs. Cette faculté ne recouvrait toutefois pas l'octroi de prêts participatifs, qui ne peuvent être consentis que par une liste d'entités mentionnées à l'article L. 313-13 et dans laquelle ne figurent pas les organismes de placement collectif.

Cette modification apparaît donc nécessaire pour favoriser le succès la mesure de soutien de l'État au renforcement du bilan des PME et ETI françaises, en permettant aux fonds d'investissement alternatifs, au même titre que les établissements bancaires et les sociétés de financement, de consentir des prêts participatifs et de bénéficier de la garantie de l'État pour ces investissements.

Les II et V rendent par ailleurs possible la co-origination des prêts participatifs par des établissements de crédit et par des fonds d'investissement alternatifs – qui pourront bénéficier, pour ces derniers, de la garantie de l'État. Cette possibilité permettra une mise en place plus rapide du dispositif en facilitant les relations entre les établissements de crédit et les fonds.

Les III et V visent à étendre le mécanisme de garantie de l'État aux prêts participatifs des PME et ETI à certains types d'obligations. En effet, le présent dispositif a pour vocation de couvrir le risque de perte en capital lié à l'investissement dans des quasi-fonds propres des entreprises, qui peuvent être de plusieurs formes.

Ainsi, afin de permettre le plein succès de ce dispositif, il apparaît nécessaire d'étendre la garantie accordée par l'État à certains types d'obligations qui peuvent être considérées économiquement comme des quasi-fonds propres. Le périmètre des obligations éligibles sera précisé par décret. Les acteurs financiers seront en effet en capacité de mobiliser plus rapidement les fonds nécessaires à la relance de l'économie dans ces conditions.

Cet alinéa n'a par ailleurs aucun impact sur l'engagement de l'État, la garantie s'imputant sur le même plafond que celui de la garantie aux prêts participatifs des PME et ETI prévue au I.

Le IV vise d'une part à permettre d'exercer la garantie lorsque son terme est atteint et, d'autre part, à confier le recouvrement des créances résiduelles ainsi transférées à l'État aux établissements de crédit, sociétés de financement et fonds d'investissements alternatifs qui ont initialement octroyés ces prêts participatifs ou qui ont initialement acquis les obligations.

En effet, il est à prévoir que lorsque la garantie arrivera à son terme des procédures de liquidation éventuelles d'entreprises débitrices ayant fait défaut pendant sa période d'exercice seront encore en cours.

Le présent amendement traite ces situations en prévoyant que l'État indemnise les fonds sur les défauts constatés au terme de la période d'exercice de la garantie, dans les conditions et sous les limites prévues par l'article 52 et précisées par voie réglementaire. Le cas échéant, l'État sera donc subrogé dans les droits des établissements de crédit ou des fonds d'investissement à l'égard des entreprises débitrices, mais ne serait pas pour autant en mesure de recouvrer les créances par lui-même, n'étant pas directement lié à ces entreprises. L'amendement permet ainsi à l'État de déléguer ce recouvrement aux originateurs des prêts ou acquéreurs des obligations.

Le VI prévoit qu'un décret précisera les caractéristiques du dispositif. Il permettra d'encadrer l'ensemble des paramètres du dispositif, prenant en compte le résultat des discussions avec la Commission européenne. En particulier, il précisera les conditions permettant que les entités qui originent les prêts ou qui acquièrent les obligations restent exposées, directement ou indirectement, au risque de perte lié à ces prêts ou obligations, afin d'aligner les intérêts entre les parties prenantes.

[1] Ce périmètre sera précisé ultérieurement mais les entreprises éligibles seront en tout état de cause des entreprises considérées comme viables post-2020. Les simulations ont été réalisées sur la base d'une éligibilité des entreprises notées au moins 5+ par la Banque de France, qui correspond, compte tenu des tables d'équivalence européenne en vigueur entre les agences de notation (règlement d'exécution 2016/1800 de la Commission) à des entreprises notées BB par Standard & Poor's et Fitch.

[2] Cette simulation est fondée sur les données de la Banque de France concernant les distributions de notation des entreprises françaises et les taux de défaut afférents. Elle prend en compte un scénario central d'environnement de crise en 2021 suivi d'un retour à la normale à compter de 2022, considérant également les évolutions de la santé financière des entreprises débitrices.

[3] Correspondant à une notation d'environ BBB des agences de notations (4+ pour la Banque de France).