



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

Forum "Entreprises en action(s) !"

**Discours de clôture de Bruno Le Maire,
ministre de l'Économie et des Finances**

Bercy

Mercredi 28 mars 2018

Contact presse :

Cabinet de Bruno Le Maire

01 53 18 41 13



Mesdames et messieurs les députés [Amélie de Montchalin, Jean-Noël Barrot],
Chers intervenants,
Chers amis,

Je me réjouis de clôturer cet événement "Entreprises en action(s)" dont je remercie tous les intervenants. Merci également à tous ceux qui, au sein du ministère, ont contribué à sa préparation.

Je me félicite de la diversité de l'assemblée réunie ici : entreprises, épargnants et actionnaires individuels, acteurs du secteur financier, étudiants et académiques. Je me félicite de la tenue de cet événement qui, de manière inédite, a permis d'établir un dialogue entre toutes les parties prenantes du financement de notre économie.

Une fois encore, loin des clichés, nous démontrons que Bercy est un ministère qui est un lieu de dialogue, et qui, pour paraphraser l'intitulé de cet événement, a l'esprit d'entreprise et qu'il est résolument en action.

Dans quelques semaines, je présenterai le projet de loi pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE).

Au cœur de PACTE, comme de cet événement, une intuition centrale : **nos entreprises ont besoin de développer leurs fonds propres**, pour grandir, pour se lancer à la conquête de marchés étrangers, pour innover, pour se moderniser, pour former leurs salariés.

Cette priorité en rejoint une autre : **dynamiser l'épargne des Français**, pour faire davantage participer nos concitoyens à la prospérité retrouvée de notre économie. Nous devons tout faire pour que les épargnants français tirent les fruits de la croissance.

1. A cet effet, un nouveau contrat entre les épargnants et l'entreprise est nécessaire

Nous avons en France un écosystème dynamique pour le financement des entreprises. L'investissement en capital dans les premières phases du développement des entreprises a crû de 13 % en 2017. Banquiers, gestionnaires d'actifs, assureurs, mais aussi business angels et investisseurs, intermédiaires, gestionnaires d'infrastructures de marché : tous, représentants du secteur financier, concourent par leur professionnalisme et leur engagement au dynamisme de notre économie. La France peut être fière de son secteur financier.

Mais, si le financement en dette a nettement progressé et atteint aujourd'hui des niveaux satisfaisants, nos entreprises manquent encore de fonds propres.

Pourquoi les fonds propres sont-ils indispensables ?

C'est la ressource originelle du projet entrepreneurial. Tous les entrepreneurs ont eu cette expérience : la première étape, indispensable, consiste à lever, auprès d'amis, de connaissances, de membres de la famille, quelques centaines, milliers d'euros, pour lancer leur projet.

Les fonds propres sont la colonne vertébrale du développement économique de l'entreprise ; ils permettent d'engager les investissements structurants, risqués ; la recherche et innovation dont les bénéfices n'apparaissent qu'à long terme.



Sans fonds propres, il n'y a pas de croissance innovante, il n'y a pas de croissance durable.

Or, si on rapporte les ressources qui y sont consacrées au PIB, nous sommes loin derrière les Etats-Unis ou le Canada. La part des fonds propres dans le bilan des PME françaises (36%) est inférieure à celle constatée en Allemagne (39%).

Il faut donc changer de braquet en matière de financement et d'investissement en fonds propres.

En parallèle, nous devons proposer une offre plus attractive aux épargnants français.

Si l'on considère la capacité d'épargne, le taux d'épargne des ménages, proche de 14 % du PIB, est près de trois points supérieur à la moyenne de l'Union européenne. C'est une formidable ressource, de près de 4 800 Md€, soit plus de deux fois la richesse annuelle produite dans notre pays.

Mais cette épargne pourrait être mieux investie et créer plus de valeurs pour nos concitoyens. Les supports garantis, peu investis en actions, tels que le fonds euros ou les livrets d'épargne, représentent les trois quarts de l'épargne financière des ménages. La détention d'actions a diminué de moitié depuis la crise financière. 14 % des Français détenaient des actions en 2008 ; ils ne sont que 7 % aujourd'hui.

La raison en est simple : l'investissement en actions est jugé trop complexe, trop aléatoire et risqué. Pourtant, comme l'ont montré les différentes interventions de cet après-midi, il est possible d'investir de manière très simple, grâce à l'accessibilité des plateformes en ligne. Il est possible d'investir de manière informée, auprès de son conseiller ou par des outils d'intelligence artificielle. Il est possible de maîtriser le risque, en diversifiant ses placements, ou en faisant appel à des produits qui optimisent le portefeuille en fonction de l'horizon de gestion.

Mais là aussi, plus peut être fait. Nous devons aller plus loin pour libérer la capacité productive de l'épargne et permettre aux Français de participer aux fruits de la croissance des entreprises.

2. La première étape, indispensable, pour libérer l'épargne, consistait à libérer la fiscalité ; nous l'avons fait.

Il faut rappeler qu'il y a encore quelques mois, la France était la championne de la fiscalité sur les produits d'épargne. Elle appliquait des taux d'imposition punitifs sur les revenus des placements financiers, qui pouvaient atteindre 62 % sur les intérêts et 44 % pour les dividendes.

Comment inciter nos concitoyens à investir dans les fonds propres d'entreprise, si à l'aléa, nécessairement plus élevé de ces placements, s'ajoute l'incapacité à bénéficier de ces produits ?

C'est pourquoi nous avons mis en place un **prélèvement forfaitaire unique (PFU) à 30 %** sur tous les revenus du capital.

C'est pourquoi nous avons transformé l'impôt de solidarité sur la fortune en un **impôt sur la fortune immobilière**, qui ne pénalise plus la détention d'actifs financiers.



3. Cette révolution fiscale était nécessaire pour rendre de nouveau attractive l'épargne en actions ; elle nous permet de déployer aujourd'hui un plan pour la croissance et la transformation des entreprises.

Ce plan d'action, qui comprendra un projet de loi que je présenterai au conseil des ministres dans quelques semaines, mais aussi des mesures non législatives, sera en premier lieu un PACTE de croissance entre les entreprises françaises et les épargnants français, pour améliorer la performance de notre système de financement.

A. Nous y parviendrons tout d'abord par une transformation des produits d'épargne

• **Nous poursuivrons la transformation de l'assurance vie.**

L'assurance vie, c'est aujourd'hui près du tiers de l'épargne financière des ménages, soit près de 1 700 Md€. Sans la mobilisation de l'assurance vie, il n'y aura pas de réorientation de l'épargne.

Je ne veux pas remettre en cause la stabilité de placement préféré des Français. Il n'y aura pas de grand soir de l'assurance vie, parce que ce n'est ni souhaitable ni responsable.

A la contrainte, nous préférons la liberté et l'incitation. Nous devons offrir aux Français la capacité de choisir, dans leur épargne, l'équilibre qui leur convient entre sécurité et dynamisme.

Ce choix sera évidemment dicté par les opportunités qui leur sont offertes. Des évolutions sont déjà à l'œuvre en raison du contexte actuel de taux d'intérêt très bas.

Nous devons pour cela leur proposer une offre plus attractive, plus diversifiée de supports.

A cette fin, nous renouvelerons le fonds Eurocroissance pour accélérer son développement. L'Eurocroissance renouvelé sera drastiquement simplifié. Il offrira plus de lisibilité sur la performance et le rendement du produit, année après année. Ce rendement sera unifié pour tous les épargnants. Il pourra être bonifié lors d'engagements d'investissement plus longs, en particulier dans les PME.

Le nouvel Eurocroissance, qui a été conçu en lien étroit avec les assureurs, pourra devenir ainsi un support de référence, fournissant un équilibre entre rendement et prise de risque. En contrepartie de cette simplification, les sommes investies dans l'Eurocroissance devront atteindre 20 Md€ sous deux ans, contre 2,3 Md€ aujourd'hui.

Nous favoriserons également **l'investissement dans les fonds professionnels de capital-investissement dans les supports en unité de compte d'assurance vie**. Ces fonds permettront d'accroître les investissements dans des entreprises à forte performance, notamment de la French Tech.

Enfin, nous renforcerons les possibilités pour l'assuré d'opter pour le **paiement de son contrat en titres** ou en parts de fonds de capital-risque, ce qui facilite l'investissement de l'assurance vie dans les fonds propres. Cette remise en titre permettra aux assureurs d'investir davantage dans les actions d'entreprises.



- Nous engagerons une **transformation en profondeur de l'épargne retraite**.

Notre objectif est de renforcer de manière significative l'attractivité de ces produits.

La réforme, dont les contours seront finalisés prochainement et que nous préparons en lien avec tous les professionnels concernés, redonnera toute son attractivité aux produits d'épargne retraite dont l'encours est aujourd'hui insuffisant (200 Md€).

Nous le ferons par :

- une portabilité et une transférabilité totales des produits au cours de la vie professionnelle ;
- un rapprochement des règles d'abondement et de la fiscalité des produits d'épargne retraite, dans le respect des spécificités des produits existants ;
- une souplesse accrue sur le retrait des sommes épargnées à l'âge de la retraite, pour mieux tenir compte du souhait de nombreux épargnants de disposer d'un capital au moment où ils partent à la retraite ;
- une capacité accrue à changer de prestataire tout au long de la vie du contrat, pour assurer plus de concurrence entre les prestataires.

Pour renforcer la contribution de l'épargne retraite au financement des entreprises, nous généraliserons le modèle du PERCO+ à l'ensemble des produits d'épargne retraite, qui bénéficieront d'un forfait social réduit de 20 % à 16 % lorsque les versements seront effectués dans des fonds investis pour partie dans des actions de PME et des ETI et proposant par défaut une gestion pilotée.

Cette réforme de l'épargne retraite, ce sera donc plus de liberté pour l'épargnant, plus d'investissement dans l'économie productive.

- **Nous renforcerons le plan d'épargne en actions pour les PME**

Le PEA et le PEA-PME constituent des outils essentiels pour favoriser la détention directe d'actions par les particuliers, mais leur fonctionnement pourrait être simplifié. J'ai engagé **une revue des simplifications possibles** pour améliorer le fonctionnement de ces produits.

Le projet de loi PACTE permettra d'élargir la palette des instruments éligibles au PEA-PME, en **l'étendant aux titres de financement participatif**.

- **Cette mesure permettra également d'encourager le développement du *crowdfunding***

Nous allons engager une réflexion sur les possibilités du **rehaussement des seuils autorisés par projet**, qui s'élève aujourd'hui à 2,5 M€. Nous visons un seuil de 5 M€ au minimum.



B. Le PACTE de croissance pour les entreprises suppose également un accès plus facile aux marchés de capitaux

Plusieurs interventions l'ont démontré cet après-midi : faciliter l'accès de nos entreprises aux fonds propres, c'est aussi faciliter la cotation des PME et des ETI.

Je veux saluer ici les mesures annoncées par Paris Europlace en faveur du développement de **l'accès aux fonds propres en région**, et les initiatives de la place en faveur du **développement de la recherche pour les valeurs cotées**, notamment pour les PME-ETI, qui est devenu un enjeu central, dans le contexte du nouveau cadre défini par MIFID 2.

Le projet de loi PACTE simplifiera la vie des entreprises qui souhaitent recourir au financement par le marché.

Le **seuil d'exemption de prospectus** pour les émissions sera porté à 8 M€, soit le maximum autorisé par la réglementation européenne. Cette mesure diminuera le coût des émissions les plus modestes. Le prospectus, c'est des centaines de pages et des coûts élevés pour beaucoup de PME et d'ETI.

Nous réformerons la **procédure de retrait obligatoire de la cote**, pour la rendre plus simple et favoriser l'attractivité du financement des entreprises par le marché, en abaissant le seuil de cette procédure de 95 % à 90 % du capital et des droits de vote.

Nous procéderons à **plusieurs désurtranspositions du droit financier, notamment en matière d'offres au public de titres financiers**, dans le cadre de l'engagement pris par le gouvernement de simplifier le droit applicable et de le rapprocher du droit européen.

C. Enfin, je souhaite que les investisseurs institutionnels publics donnent l'exemple et mobilisent davantage leurs capacités d'investissement en direction des entreprises

- **C'est naturellement la raison d'être de Bpifrance.**

Je salue Nicolas DUFOURCQ, son directeur général, qui a présenté une vision ambitieuse cet après-midi, et à qui le Gouvernement a renouvelé sa confiance en lui confiant un nouveau mandat.

La feuille de route de Bpifrance sera plus que jamais au service des entreprises françaises, par **des financements adaptés à l'état du cycle économique et pleinement additionnels** aux interventions du marché.

Les interventions en fonds propres de Bpifrance demeureront concentrées sur les PME et ETI françaises.

- **Le projet de loi PACTE présentera une réforme modernisant la gouvernance de la Caisse des dépôts et consignations.**

Cette réforme préservera la spécificité du statut de la CDC, son lien avec l'autorité législative et la singularité de ses missions au service de l'intérêt général. Elle permettra de dégager davantage de financements au service de grandes politiques publiques, notamment le logement et les territoires.



Elle permettra à la Caisse de jouer pleinement **son rôle d'investisseur de long terme** au service du développement économique du pays, dans des conditions de protection renforcée des fonds dont elle a la gestion, sous le contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). La Caisse de dépôts aura donc pour la première fois un cadre de contrôle prudentiel extérieur par un organe spécialisé et indépendant. C'est une garantie pour cette grande institution financière publique.

Je connais les inquiétudes de certains parlementaires. Elles n'ont pas lieu d'être. Les parlementaires garderont un rôle central à la surveillance de la caisse, qui restera sous la protection spéciale du Parlement.

Cette réforme permettra à la CDC de mieux contribuer à la mise en œuvre des politiques publiques essentielles auxquelles elle participe déjà : financement du logement social, aménagement du territoire, gestion de fonds de la protection sociale, etc. Mais aussi de contribuer à plusieurs chantiers stratégiques du quinquennat, comme le Grand plan d'investissement.

- **Je propose que l'Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique (ERAFP) accroisse ses capacités d'investissement en faveur des entreprises.**

Cet établissement gère 24 Md€ à très long terme. Il est de l'intérêt des fonctionnaires qui cotisent, tout comme celui de notre économie, que ces placements puissent être davantage diversifiés, tout en maîtrisant ses risques.

Ainsi, nous proposerons à la gouvernance de l'ERAFP une augmentation des possibilités de placement de ces encours au **profit du capital-investissement**.

Cette réforme permettra de flécher au moins 500 M€ supplémentaires en faveur des entreprises françaises.

4. Dynamiser l'épargne, faciliter l'accès aux fonds propres des entreprises, n'est pas uniquement une priorité nationale ; ce doit être un objectif clé en Europe

Le projet d'Union des marchés de capitaux a permis des avancées pour renforcer le financement des entreprises européennes. Mais plus peut être fait, dans le respect du cadre de réglementation protégeant la stabilité financière mis en place depuis la crise.

Avec **Solvabilité 2**, nous avons créé en Europe le cadre prudentiel le plus sophistiqué du monde. Mais beaucoup admettent que certains ajustements sont encore nécessaires pour ne pas pénaliser injustement les investissements des assureurs dans l'économie.

Je proposerai à la Commission d'adapter ce cadre prudentiel pour **favoriser la détention d'actions en tant qu'investissements à long terme** dans le cadre de la revue de Solvabilité 2 en cours. Cela permettra aux assureurs, qui sont des acteurs centraux du financement de l'économie avec près de 10 000 Md€ d'actifs en Europe, de jouer pleinement leur rôle d'investisseurs de long terme au profit de l'économie réelle.

Nous soutenons également **l'évaluation de l'impact des normes comptables internationales**, notamment de la norme IFRS 9, sur le financement de long terme de l'économie.



Enfin, en cohérence avec les engagements que la France a pris en décembre dernier, lors du *Climate Finance Day* et du Sommet pour le climat, nous souhaitons qu'une attention particulière soit apportée au développement des entreprises qui s'engagent en faveur de la lutte pour le changement climatique et la transition énergétique.

A ce titre, je soutiens le **plan d'action que la Commission vient de présenter en faveur du financement de la croissance durable** ; je souhaite qu'il puisse être rapidement adopté et mis en œuvre, parce que le développement de la finance verte est plus que tout autre, un enjeu européen et mondial ; c'est aussi un défi que doivent relever nos entreprises.