

BpiFrance, un business model atypique et en bouleversement au service des politiques publiques de soutien aux entreprises

Thomas Tardiveau

▶ **To cite this version:**

Thomas Tardiveau. BpiFrance, un business model atypique et en bouleversement au service des politiques publiques de soutien aux entreprises. 2018. hal-01890501

HAL Id: hal-01890501
https://enpc.hal.science/hal-01890501

Submitted on 8 Oct 2018

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

BpiFrance, un business model atypique et en bouleversement au service des politiques publiques de soutien aux entreprises

Synthèse par Thomas Tardiveau, Mastère PAPDD, année universitaire 2017-2018
Pour le compte de la Direction Financière de la Banque Publique d'Investissement
Encadré par Abdelkader Slifi, Maître de conférences en économie à l'Ecole des Ponts Paris Tech et à l'Université Paris-Dauphine, et Matthieu Moreau, Analyste Financier à BpiFrance

En théorie des cycles économiques, on distingue la phase d'expansion et la phase de récession. Nous sommes aujourd'hui en phase d'expansion : les PIBs européens renouent avec une croissance de 2,7% [1] en 2017, une reprise de l'investissement et un chômage en baisse[1]. Toutefois le contexte actuel n'est pour autant pas à l'équilibre. Le secteur financier montre des signes précurseurs d'une crise comme en témoigne la surabondance de liquidités, le déficit commercial de la France est devenu important[2], la concurrence industrielle internationale farouche, les GAFAs témoignent d'un retard « du vieux monde » en matière d'innovation numérique, et la montée d'un protectionnisme assumé par la Chine et les Etats-Unis amène à se poser la question d'une réponse « à la Française ». Dans ce contexte marqué également par la transformation digitale et la transition énergétique, les politiques publiques de soutien aux entreprises doivent s'adapter aux nouveaux besoins des entreprises. Ainsi, comment BpiFrance, opérateur de l'Etat, s'adapte-elle et met-elle en œuvre les politiques de soutien aux entreprises dans ce contexte ? Qu'elles recommandations peut-on faire ?

La genèse de BpiFrance ; des restructurations pour converger vers un guichet unique et s'adapter aux besoins des entreprises

Les besoins des PME/ETI/TPE ont constamment évolué sur la période 1978-2018

. L'étude historique sur le long terme des filiales historiques qui composent aujourd'hui BpiFrance met en évidence une convergence vers un guichet unique. L'activité de financement direct, a été progressivement complétée par l'activité de garantie, à la fois pour des raisons de consolidation financière (nécessité de changer de business model dans les années 90) et pour créer des synergies de réseau. La branche « innovation » rejoint Oséo en 2007 par la fusion avec l'Agence Nationale de Valorisation de la Recherche, et le métier d'investissement est intégré en 2014 lors de la fusion entre Oséo et le Fonds Stratégique d'Investissement pour créer BpiFrance. Depuis 2017, elle incorpore l'activité de financement de l'export et développe en propre d'une activité de conseil auprès des entreprises.

[1] D'après l'INSEE le chômage a baissé de 1,1 point en 2017 et atteint 9.2% en France au premier trimestre 2018
[2] Le déficit de la France est de 38Md€ en 2018 d'après le Trésor

Dans un contexte marqué par la désindustrialisation et la digitalisation, les enjeux pour le groupe sont aujourd'hui ceux d'une adaptation à une phase expansionniste du cycle économique [2], dans laquelle l'innovation et l'ouverture à l'export sont les relais de croissance long-terme. Les activités historiques très centrées sur des prêts à moyen-long terme ne sont aujourd'hui plus qu'une partie de l'activité globale du groupe[3].

Une politique publique opérée par un établissement dans lequel l'Etat n'a pas la majorité dans la gouvernance

Dans tous les Conseils d'Administration de la holding et des filiales, l'Administration publique n'est pas majoritaire. En effet la Caisse des Dépôts et des Consignations qui possède à parts égales le groupe dispose d'une autonomie vis-à-vis de l'Etat. Les filiales n'ont pas toutes la même structure de gouvernance et BpiFrance Financement, la filiale bancaire, se distingue par une activité opérationnelle très indépendante de son Conseil d'Administration, en comparaison avec le pôle investissement [3].

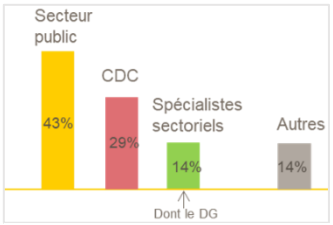


FIGURE 1 - COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA HOLDING

BpiFrance reçoit de nombreuses dotations publiques (budgétaires sur les programmes de l'Etat, via le FEDER, via les Régions ou le plan d'investissement d'Avenir). L'Etat lui délègue la gestion de ces dotations en faisant le choix de les regrouper permettant ainsi une mutualisation de l'expertise, du risque et des leviers de financement[4].

Un business model bancaire ni public ni purement privé, mais procyclique en période d'expansion économique [4]

Si Bpifrance Financement dispose d'un agrément d'établissement de crédit, qu'elle est régulée par la Banque Centrale Européenne, ses activités quoique très similaires à une banque privée, restent distinctes de celles d'une banque privée. La capacité d'emprunt au taux OAT[5], la garantie de l'Etat sur ses émissions obligataires, l'adossement des prêts aux fonds de garantie sont des éléments structurellement très différents. D'autre part, en termes de business model, le fait que Bpifrance ne touche pas de commissions (frais de dossiers) de la part des entreprises sur l'activité de financement est une différence très forte avec le marché privé. Dans le contexte actuel de taux très bas, les banques privées proposent des prêts à des taux très compétitifs et font leur rentabilité sur les commissions. Cette logique traduit une volonté d'accessibilité des produits de BpiFrance mais fragilise son modèle économique en rendant ses produits parfois moins attractifs qu'un produit privé.

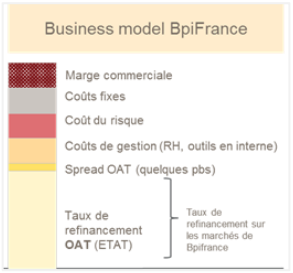


FIGURE 2 COMPOSITION DU TAUX D'INTERET CLIENT

Dans le cas de la filiale investissement, c'est la société de gestion BpiFrance Investissement qui déploie les fonds possédés par BpiFrance Participations au travers de ses différents véhicules financiers (actions, fonds de capital, capital-risque..). Dans ce contexte, l'impact de la politique est

[3] Environ 40% du pied de bilan en 2017 sur l'activité financement, qui prend en compte des prêts à taux zéro, des crédits bails, des prêts long-moyens termes et des avances remboursables.

[4] Le véhicule d'endettement BpiFrance Financement, finance toutes les activités bancaires du groupe.

[5] Ce sont les taux des bonds du Trésor français, actuellement à 0.7% annuels pour une échéance de 10ans, et -0.6% pour une maturité d'un an.

à la fois direct et indirect : elle investit dans des entreprises en incitant d'autres acteurs (effet d'entrainement), et indirectement car elle structure la filiale de capital risque française, relativement délaissée par les acteurs privés jusqu'à présent. On observe en comparant l'action de la société de gestion, que sur les trois dernières années, le comportement d'investissement de la banque a été procyclique ce qui est inattendu à première vue : on pourrait imaginer que lorsque le contexte économique est favorable, l'action de soutien de l'Etat diminue. Pour autant, le rôle central du groupe dans le marché de capital-risque implique qu'une diminution de son activité impacterait l'ensemble du marché : il n'y a pas de substitut privé contrairement au marché du crédit [5]. Cela peut en revanche se traduire par une diminution de l'efficacité de la politique publique de soutien aux entreprises car si un stress économique devait survenir prochainement, la banque n'aurait pas

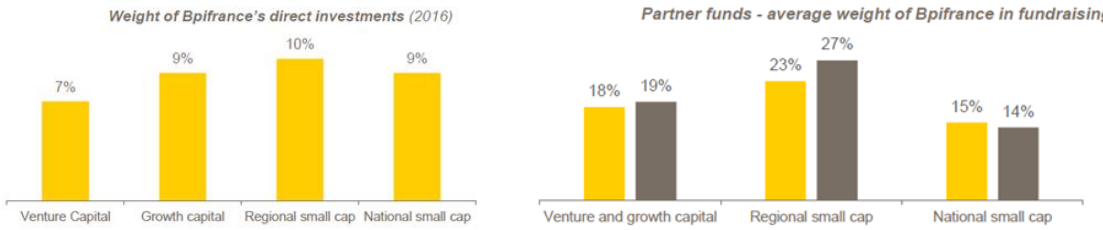


FIGURE 3 PART DE MARCHE DE BPIFRANCE DANS L'INVESTISSEMENT EN CAPITAL RISQUE FRANÇAIS EN 2016

d'autre choix que d'augmenter ses fonds propres pour augmenter son action d'investissement.

Une savante gouvernance au service de la déconsolidation de la dette de la banque et celle de l'Etat.

Dans un contexte de procédure de déficit excessif et de dette souveraine importante, c'est à son organisation que BpiFrance doit le non rattachement de sa dette à celle de l'Etat[6]. L'analyse menée sur les critères de classification européens de la dette des établissement contrôlés par l'Etat, notamment par le biais d'Eurostat, fait ressortir d'une part que la gouvernance opérationnelle de BpiFrance Financement doit être hermétique, et d'autre part qu'elle pratique de l'intermédiation financière comme un acteur privée [6]. La présence minoritaire des Administrations Publiques permet de justifier de la réalité de cette gestion. Loin d'être une trivialité, l'étude d'autres établissements similaires européens traduit la difficulté qui existe pour parvenir à cette situation.

Une activité au service de l'innovation qui doit être amenée à évoluer

Le constat de l'innovation en France est consensuel au niveau des classements internationaux : il existe en France des ressources très fortes, notamment avec des organismes de recherche très performants, et un marché de venture capital qui est un des meilleurs du monde[7] [7], notamment du fait de l'action de BpiFrance. Pour autant la performance française est celle d'un milieu de tableau à l'échelle européenne. Les contraintes structurelles sur l'économie française, et la faiblesse de l'action publique en aval de l'innovation

Switzerland	1
Sweden	2
Netherlands	3
USA	4
United Kingdom	5
Denmark	6
Singapore	7
Finland	8
Germany	9
Ireland	10
Korea, Rep.	11
Luxembourg	12
Iceland	13
Japan	14
France	15
Hong Kong	16
Israel	17
Canada	18

FIGURE 4 - GLOBAL INNOVATION INDEX RANKING 2017

[6] Sans BpiFrance, la dette publique augmenterait de plus de 50Md€ soit deux points de plus de PIB.
[7] D'après le Global Innovation Index Ranking 2017 la France est le deuxième pays du monde ayant fait le plus de deals de venture capital.

(implémentation et commercialisation), se traduit par un manque de concrétisations socio-économiques.

L'analyse fait ressortir un point de vue administratif face à l'innovation sur la période 2012-2016 : production de brevets et production de savoirs versus production de valeur et création d'emplois. Le manque de dialogue entre les universités et les unités business des entreprises impacte aussi l'adéquation entre les formations universitaires et les besoins du marché [8].

Le développement de mesures en aval de la chaîne de valeur, l'intégration de l'aide du financement à la commercialisation de l'innovation, notamment par l'activité de conseil et de mise en réseau (FrenchTech notamment), doivent se poursuivre [9]. Ces évolutions nécessiteraient un plan d'action stratégique pour l'innovation de la part des ministères concernés[8] pour orienter et cadrer l'action du groupe de manière intégrée sur l'ensemble du processus d'innovation et même sur l'ensemble de l'aide aux entreprises. L'inexistence d'un tel document traduit un vide de gouvernance de la politique publique dans lequel, de nombreuses aides ont été créées pour être ensuite dispatchées par BpiFrance.

Conclusion

La mise en œuvre des politiques publiques de soutien aux entreprises se fait par l'utilisation d'un véhicule financier hors dette de l'Etat, atypique[9], basé sur un fonctionnement privé et qui s'inscrit dans un objectif long-terme de guichet unique, grâce à une gouvernance suffisamment contrôlée par l'Etat, mais suffisamment libre pour être considérée comme un acteur privé du marché bancaire. Toutefois, le comportement procyclique du groupe, notamment sur le marché du crédit, amène à questionner la pertinence des activités : son rôle prépondérant sur certains marchés entraîne des effets d'entrainement très positifs mais rend aussi ces marchés dépendants de BpiFrance. Pour conclure, le pilotage de l'Etat reste aujourd'hui relativement en silo (innovation/aide à l'export/investissement/financement) sans tirer parti de ce regroupement et sans fixer de limite ou de stratégie à la croissance du Groupe.

Bibliographie

1. **Eurostat.** http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=National_accounts_and_GDP
2. **BpiFrance Une mise en place réussie, un développement à stabiliser, des perspectives financières à consolider**. Cour des Comptes. 2016
3. **BpiFrance SA Statuts**
4. **Bpifrance.SA.** Rapport Annuel. 2017
5. **Renforcer le capital-risque français**, Marie Ekelanda, Augustin Landierb et Jean Tirole, CAE - juillet 2016
6. **Manual on Government Deficit and Debt.** Commission Européenne. 2016.
7. **The Global Innovation Index 2017: Innovation Feeding the World.,** Cornell University, INSEAD, and WIPO. Ithaca, Fontainebleau, and Geneva., 2017.
8. **Les outils du PIA consacrés à la valorisation de la recherche publique,** Cour des Comptes. 2018
9. **Quinze ans de politiques d'Innovation en France.** France Stratégie. 2016.

[8] Ministère de l'enseignement supérieur, de la recherche et de l'innovation, Minsitère de l'Économie et des Finances, Ministère de la Transition Ecologique et solidaire, et le Secrétariat Général pour l'Investissement.

[9] Avec un total de plus de 70Md€ d'actifs sous gestion, le groupe est le plus gros fond souverain d'investissement stratégique, loin devant l'Italie, ou l'Irlande.