



## Des propositions pour passer le mur de la dette des PGE !

La question du remboursement des PGE apparaît cruciale pour l'économie française avec les premiers choix des tranches de remboursement qui se profilent pour le mois d'avril 2021.

Les enjeux économiques, sociaux, sociétaux et financiers sont immenses sachant qu'environ 600 000 entreprises ont bénéficié de PGE et 95% des entreprises sont des TPE-PME. Le montant total des PGE s'élève à 132 milliards d'euros à fin février 2021. On estime que 4,5% à 6% du montant global de ces prêts pourrait ne pas être remboursés ce qui représente entre 6 et 8 milliards d'euros de pertes potentielles pour la collectivité (Source : Banque de France).

Un rapide calcul montre que pour rembourser le prêt maximal correspondant à 25 % du chiffre d'affaires, le dégagement d'un cash flow égal à 5 % du chiffre d'affaires sera nécessaire sur 5 ans, ce qui n'est pas à la portée de nombre d'entreprises fragilisées par cette crise sanitaire et économique sans précédent.

Il existe clairement une menace d'explosion des sociétés en état de cessation de paiement que d'aucuns qualifient de « zombies ». Beaucoup d'entreprises ont ainsi déjà obtenu un report d'un an pour le paiement de la première tranche sans pouvoir renégocier l'échéance de ces prêts et notamment leur maturité finale. Si certaines entreprises ont contracté un PGE sans le consommer et pourront faire face à ces échéances, d'autres entreprises, plus particulièrement les TPE et PME du secteur 1 (HCR, tourisme, communication, événementiel, transport...) seront incapables de rembourser ces prêts. Le poids de la dette menace ainsi fortement l'équilibre économique des entreprises et plus largement l'écosystème entrepreneurial. C'est d'autant plus le cas que si la France apparaît être le meilleur élève en matière de PGE octroyés à l'économie, le montant de ces financements pouvant être interprété comme le signal d'une situation de faiblesse des entreprises françaises, sinon de grande prudence.

Au-delà du risque d'irrecouvrabilité de ces montants pour les banques (10%) et surtout pour l'Etat (90%), ce sont les conséquences pour les entreprises et toutes leurs parties prenantes qui sont à prendre en compte. Le coût sociétal de la faillite du tissu des TPE/PME comprend alors notamment :

- un coût financier pour l'entrepreneur et les actionnaires ;
- un coût pour l'Etat correspondant aux garanties sur les PGE octroyés ;
- un coût pour l'assurance-chômage et un manque à gagner sur les dépenses sociales qui pouvaient être prises en charge directement par l'entrepreneur ou les salariés ;
- un coût pour les banques qui au-delà des PGE détiennent également d'autres encours sur les entreprises et voient également leur coût du risque s'envoler ;
- un engorgement des tribunaux de commerce qui ne seront plus en capacité d'accompagner aussi bien les entrepreneurs dans leurs difficultés ;
- une baisse d'activité du marché de l'emploi ;
- un coût pour les fournisseurs des entreprises.

La question du remboursement des PGE est donc essentielle à l'heure où la France se situe à l'aube d'une crise sociale et économique majeure dont l'ampleur nous invite à prendre un peu de recul pour observer ce qui existe ailleurs.

En Allemagne, notamment, la durée de remboursement s'élève à 10 ans avec une durée de garantie limitée à 5 ans, en attendant un assouplissement des conditions fixées par la Commission européenne. Dans le même temps, le gouvernement offre 100% des garanties sur les crédits aux PME dans le cadre la crise sanitaire de façon à limiter plus encore les résistances éventuelles des partenaires bancaires. Des pratiques originales se font jour ici et là, comme la prise de garantie sur les meules de parmesan par la Deutsche Bank. Mais l'Allemagne est rentrée dans cette crise dans une meilleure santé que son partenaire historique et la France devra supporter pendant quelques années le coût d'un appareil économique au ralenti avec des taux d'activité qui ne pourraient éventuellement rattraper la situation de 2019 qu'en 2023/2024 selon l'OCDE.

Parmi les solutions envisagées, la transformation d'une partie des PGE en subventions d'exploitation et/ou en avances conditionnées apparait être une possibilité à envisager au mieux pour les secteurs les plus sinistrés (restauration, commerces de prêt à porter indépendants...). Le Communiqué de presse du 28 janvier 2021 de la Commission européenne précise en effet la possibilité pour les États membres de convertir des instruments remboursables (comme des garanties, des prêts, des avances remboursables) en subventions directes jusqu'au 31 décembre 2022. Pour autant, de telles pratiques posent clairement des problèmes d'équité entre les entreprises. Il nous semble que des mesures complémentaires doivent être envisagées pour faire face à cette situation extraordinaire.

Dans le cadre de l'Institut Sofos, nous proposons les mesures suivantes :

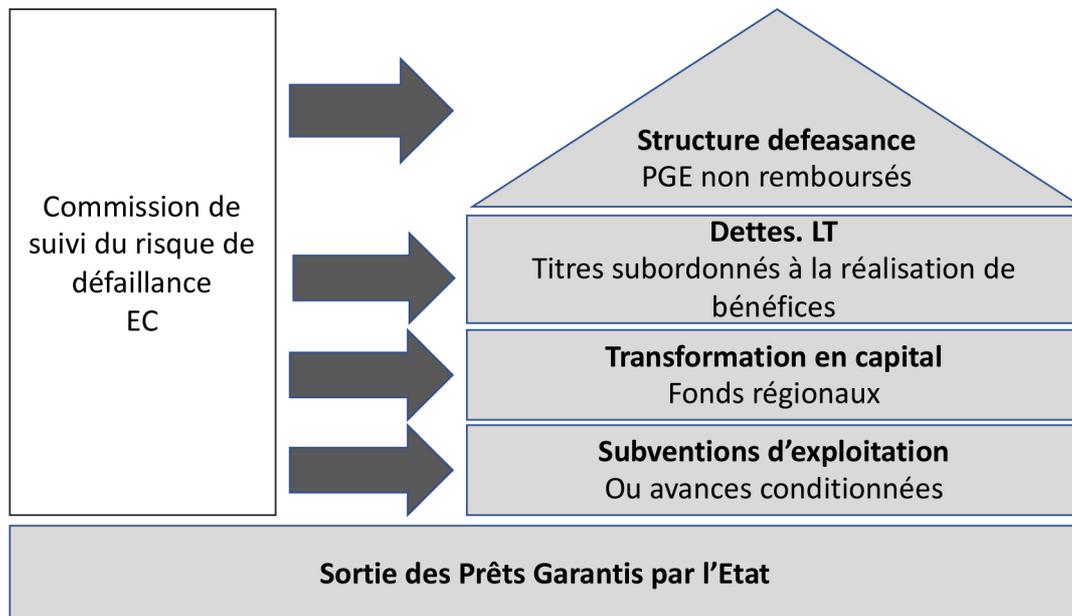
**1/ Extension de la possibilité de transformer une partie du PGE en subventions d'exploitation et/ou en avances conditionnées à tous les secteurs et entreprises les plus touchées par la crise en fonction d'un niveau de scoring (cf. Proposition 2).**

**2/ Création d'une commission à laquelle participerait les experts-comptables, en charge de mesurer le risque de défaillance des TPE-PME lié à l'incapacité de rembourser le PGE et qui donnerait lieu à un scoring de risque de non-remboursement du PGE. Ce score permettrait de renégocier avec les banques et la BPI un allongement de la durée des PGE ou de nouvelles lignes de financement pour les entreprises du secteur 1.**

**3/ Création d'une structure de defeasance gérée par la BPI qui reprendrait 90% des PGE non remboursés contractés par les entreprises (donc à hauteur de la garantie donnée par l'Etat auprès des banques) en les isolant dans un véhicule de titrisation dédié et qui serait géré en extinction sur plusieurs décennies. Ces parts pourraient être garanties sur la valeur des titres de participation détenus par l'Etat et par les fonds de capital-investissement gérés par la BPI ou la CDC.**

**4/ Transformation des PGE en TSARB (Titres Subordonnés A la Réalisation de Bénéfice) moyennant le versement d'un intérêt annuel de 5% à partir de 2023 (ces intérêts seront absorbés par la reprise de l'activité) et le remboursement du capital à hauteur de 15% du bénéfice comptable à partir de 2024 jusqu'à extinction de la dette. Engagement à non distribution de dividendes pour les entreprises qui opterait pour cette solution afin de soutenir l'investissement. Ces titres pourraient être transférés à aux acteurs publics (BPI, CDC, Régions, Métropoles).**

**5/ Renforcement du rôle économique des fonds régionaux par une recapitalisation par l'Etat et la BPI à hauteur de 1 milliard d'euros aux côtés des acteurs privés du capital-investissement / Ouverture des prêts participatifs aux fonds régionaux aux cotés des banques régionales / Création de fonds de restructuration régionaux pour les filières les plus en difficulté.**



**Figure 1 : Les 4 étages de la sortie du PGE**

**Proposition complémentaire :**

Une solution comme l'Initial Coin Offering dans la lignée de la loi PACTE permettrait de convertir les dettes dans le cadre d'un programme d'émission de jetons sous la forme de Blockchain. C'est une solution que nous avons écartée à ce stade. D'une part le marché ne nous semble pas mûr à investir sous cette forme à ce jour, d'autre part, les ICO sont associées une réputation de placements spéculatifs risquant de ternir l'image du projet.

**Avertissement**

*Les travaux de l'Institut Sofos sont des études de fond accompagnées de propositions apolitiques qui peuvent être affinées ou amenées à évoluer le cas échéant.*

*Les études publiées sont à prendre dans leur ensemble et ne peuvent être résumées par des extraits.*

*Les propositions présentées ne sont pas à considérer comme des revendications ou des exigences. Elles doivent permettre d'ouvrir le débat et contribuer à la réflexion et aux travaux nécessaires à la mise en œuvre d'une nouvelle politique économique, sociale et solidaire.*