



Petites et moyennes entreprises

Relancer le moteur de l'emploi au Luxembourg et en Europe

Georges Kioes
Partner
Public Sector Leader
Deloitte

François Gilles
Director
Strategy Regulatory
& Corporate Finance
Deloitte



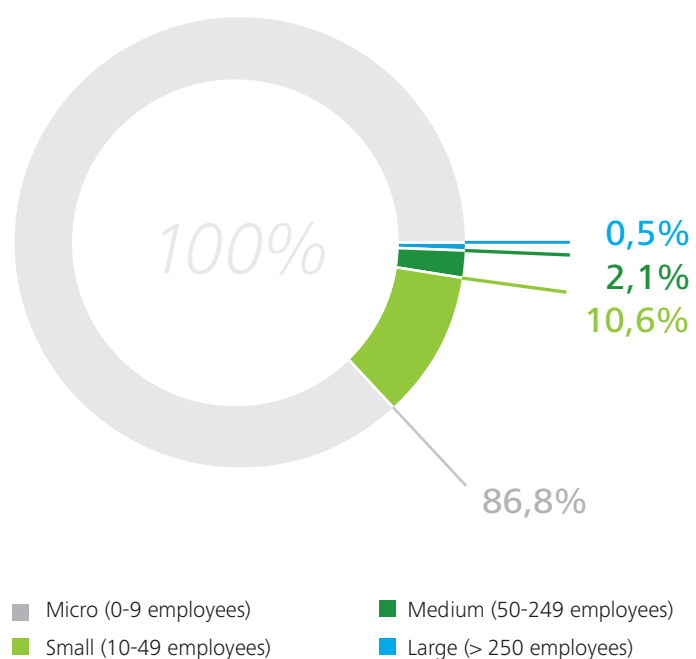
Les petites et moyennes entreprises (PME) constituent un acteur économique et un employeur de plus en plus important au Luxembourg et en Europe.

En Europe, les PME jouent un rôle essentiel dans l'économie et représentent la grande majorité des entreprises au sein de l'Union européenne. Elles constituent également un pilier fondamental de l'économie luxembourgeoise, dont plus de 99% des entreprises sont répertoriées comme des PME, c'est-à-dire des entreprises comptant moins de 250 salariés (Figure 1).

L'importance des PME ne se mesure cependant pas uniquement à leur nombre, elles constituent également un moteur économique clé en termes de PIB, de valeur ajoutée et d'emplois. En effet, selon l'analyse du Luxembourg réalisée dans le cadre du Small Business Act (SBA) en 2013, la majorité des emplois privés et de la valeur ajoutée du pays sont générés par les PME, qui représentent 67% des emplois créés dans le secteur privé et 68% de la valeur ajoutée.

Ces contributions sont supérieures au Luxembourg qu'en Europe au sens large et soulignent la grande importance des PME au Luxembourg.

Figure 1: Représentation des entreprises au Luxembourg



Source: Eurostat

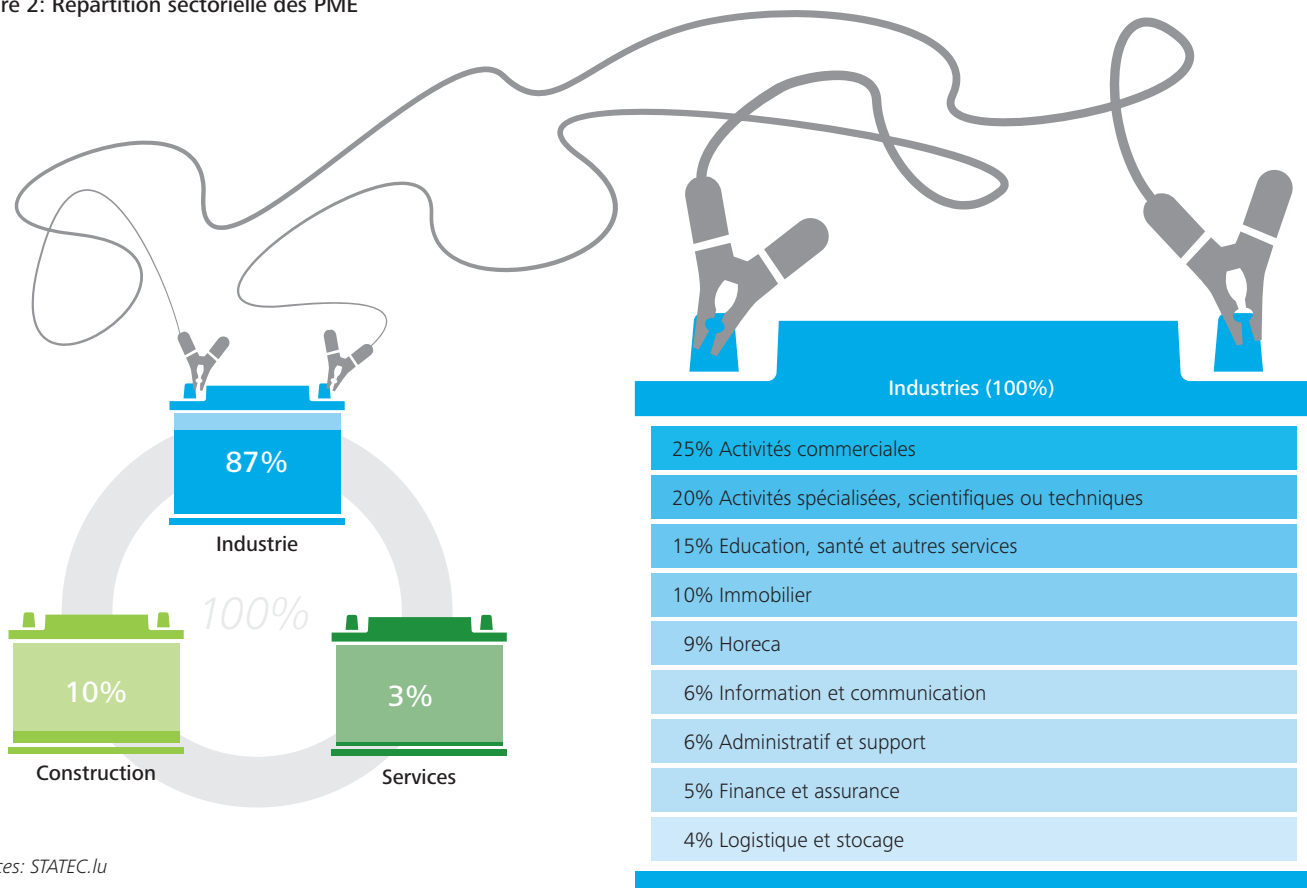
En termes d'emplois, les PME sont à l'origine, selon l'OCDE, de 85% des créations d'emplois en Europe entre 2002 et 2010. Les plus petites PME (dénommées micro-entreprises, qui comptent moins de 9 salariés) représentent plus de la moitié de ces créations au Luxembourg et en Europe. Cela fait des PME — et notamment des micro-entreprises — un instrument essentiel de la lutte contre le chômage.

De plus, les tendances récentes suggèrent que la contribution relative des PME devrait continuer de s'accroître. De fait, la valeur ajoutée générée par les PME a progressé d'environ 4% entre 2008 et 2013, tandis que la valeur ajoutée générée par les plus grandes entreprises a diminué de 8% sur la même période. Les prévisions établies par la Commission européenne indiquent que la valeur ajoutée générée par les PME continuera à augmenter dans les années à venir.

Les PME luxembourgeoises couvrent un large éventail de secteurs et peuvent jouer un rôle essentiel dans la diversification économique

Les PME luxembourgeoises sont présentes dans l'industrie, la construction et les services. La plupart des PME (87%) sont actives dans le secteur tertiaire, couvrant un large panel de sous-secteurs, des activités commerciales, scientifiques et techniques à la formation, la santé et autres services, en passant par l'immobilier et l'horeca. Cette large distribution souligne le rôle que les PME peuvent jouer dans la diversification de l'économie luxembourgeoise et la réduction de la dépendance vis-à-vis du secteur financier, une priorité absolue du gouvernement et une des recommandations formulées par l'OCDE dans son Etude économique 2015. La présence de PME dans les secteurs de l'innovation et des technologies souligne également leur rôle clé dans la création de nouvelles sources de prospérité pour le pays dans ces sous-secteurs en pleine expansion.

Figure 2: Répartition sectorielle des PME



Sources: STATEC.lu

L'accès au financement est une considération stratégique pour les PME et peut constituer un obstacle majeur à leur développement

Dans le contexte économique actuel, les PME doivent relever de nombreux défis au quotidien: prospection de nouveaux clients et développement de l'activité, gestion des coûts, recrutement et fidélisation des collaborateurs, respect de la réglementation. Outre ces défis quotidiens, l'accès au crédit est l'une des grandes problématiques des entreprises luxembourgeoises et européennes.

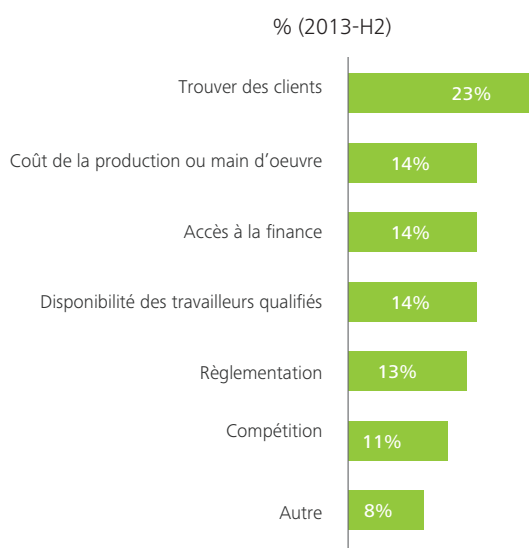
Compte tenu de leur taille réduite et du degré relativement faible de sophistication financière, les PME ont en général un accès limité aux marchés de capitaux et s'appuient davantage sur les prêts bancaires pour financer leurs investissements. Ces dernières années, l'accès aux prêts bancaires est de plus en plus difficile pour les PME et les taux d'emprunt sont en outre devenus de moins en moins favorables.

La crise financière compte parmi les facteurs qui ont exacerbé les difficultés rencontrées par les PME pour se financer. Déstabilisés par les pertes systémiques, nombre d'établissements financiers européens ont réduit leur exposition à des positions plus risquées au sein de leurs portefeuilles, qui incluent souvent des prêts aux PME.

De plus, la nouvelle réglementation visant à renforcer la stabilité bancaire a augmenté les frais de fonctionnement et durci les exigences de fonds propres applicables aux prêteurs, ce qui a encore accru la pression sur les actifs risqués. Les mesures monétaires systémiques mises en œuvre par la BCE et d'autres institutions européennes ne se sont jusqu'à présent pas traduites par un renversement de tendance en faveur d'un assouplissement des conditions d'octroi de crédit pour les PME.

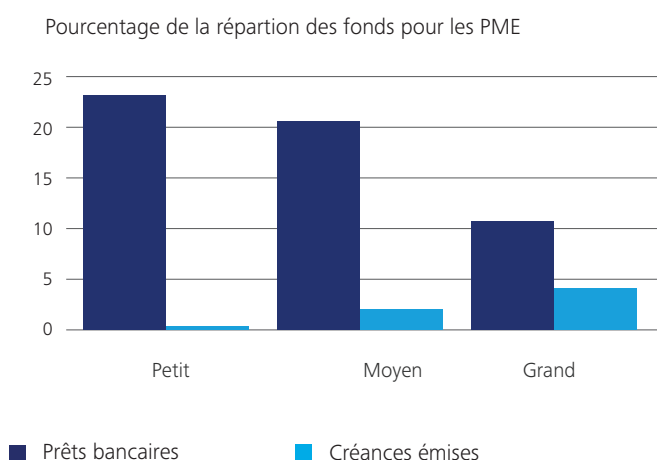
Par ailleurs, le niveau élevé des taux d'emprunt accordés aux PME peut s'expliquer par l'ampleur des frais de financement des banques, qui demeurent élevés malgré des programmes monétaires accommodants.

Figure 3: Les problèmes les plus urgents pour les PME dans la zone Euro



Sources: SAFE, Deutsche Bank Research

Figure 4: Financement du marché limité pour les PME



Sources: BACH, Deutsche Bank Research

L'accès au crédit est également un enjeu de premier plan au Luxembourg, bien que les PME nationales s'en sortent mieux que dans d'autres pays, en raison en partie de la stabilité financière du pays par rapport à ses pairs d'Europe du Sud par exemple. Selon la récente évaluation du Small Business Act (SBA), les chiffres du Luxembourg sont supérieurs à la moyenne des 28 Etats membres de l'UE à plusieurs égards.

Les coûts relatifs des prêts de moindre envergure (moins de 1 million d'euros) sont nettement plus faibles que ceux des crédits de plus grande ampleur, et ils sont plus bas au Luxembourg par rapport à la moyenne européenne.

Malgré tout, les PME luxembourgeoises continuent de rencontrer des difficultés pour obtenir des crédits auprès des banques. Les exigences des banques en matière de garanties et le coût des crédits bancaires constituent des problématiques typiques pour les PME locales. Compte tenu de ces obstacles et de l'importance stratégique des PME pour l'économie, il demeure crucial pour le Luxembourg de résoudre la problématique du crédit afin de favoriser le développement des PME.



La nouvelle réglementation visant à renforcer la stabilité bancaire a augmenté les frais de fonctionnement et durci les exigences de fonds propres applicables aux prêteurs, ce qui a encore accru la pression sur les actifs risqués

Le gouvernement luxembourgeois a développé plusieurs outils et aides au financement à l'attention des PME

Après analyse, le Luxembourg semble bien pourvu en outils de financement. Cependant, il est à noter que les entreprises qui en ont besoin n'ont pas aujourd'hui une connaissance suffisante des aides mises à leur disposition. Le coût, les critères de demande et les modalités d'octroi de ces outils de financement peuvent être trop restrictifs ou complexes pour être pleinement exploités.

Figure 5: Les outils de financement et les aides disponibles pour les PME

	Amorçage	Start-up	Première phase de croissance	Croissance soutenue	Capitaux propres	Prêt	Aides
Luxembourg	SNCI					⚡	
	• Prêts d'équipement					⚡	
	• Prêts aux start-up					⚡	
	• Prêt direct pour la R&D et l'innovation					⚡	
	• Prêt pour entreprises innovantes					⚡	
	• Financement d'investissements étrangers					⚡	
	• Prêts participatifs				⚡	⚡	
	CD-PME (filiale de la SNCI)				⚡	⚡	
	• Participation				⚡		
	• Souscription d'obligations convertibles					⚡	
Luxembourg Future Fund				⚡			
• Fonds de coinvestissement				⚡			
• Fonds de business angels et family offices				⚡			
• Capital-risque				⚡			
Aides gouvernementales						⚡	
• Aide à la création/reprise d'entreprise pour demandeur d'emploi						⚡	
• Aide à l'investissement pour artisans et PME commerciales						⚡	
• Aide à l'investissement pour les PME du secteur de l'industrie ou des services						⚡	
• Aide à la première création ou première reprise d'entreprise						⚡	
• Aides à l'exportation pour la publicité, les salons et la formation						⚡	
• Aide pour les services de conseil pour les artisans et PME commerciales						⚡	
• Aide pour la première participation à un salon/une exposition						⚡	
• Aide pour les mesures de sécurité alimentaire						⚡	
• Aide environnementale pour les activités artisanales et commerciales						⚡	
• Soutien financier pour les projets de R&D et les initiatives d'innovation						⚡	
Incitation fiscale						⚡	
• Déductibilité fiscale de la propriété intellectuelle						⚡	
• Déductibilité fiscale des intérêts						⚡	
Europe	Programmes de garanties					⚡	
	• InnovFin					⚡	
	• FEIS (Juncker Plan)					⚡	
	Horizon 2020						⚡
	• Instrument PME						⚡
	• Appels à propositions liées à la R&D et à l'innovation						⚡
	COSME				⚡	⚡	
	• Investissements dans des fonds de capital-risque privés				⚡		
	• Prêts garantis par COSME					⚡	
	LIFE				⚡	⚡	
• Mécanisme de financement du capital naturel				⚡			
• Financement privé pour l'efficacité énergétique				⚡			

De nombreuses initiatives privées complètent les initiatives publiques pour faciliter l'accès au financement

Nous remarquons également que, de ce fait probablement, les aides proposées au Luxembourg tendent à profiter à des entreprises de plus grande taille et mieux établies, et à être moins facilement accessibles aux plus petites PME.

Le tableau figure 5 synthétise les politiques publiques mises en place par le gouvernement luxembourgeois ou par des institutions européennes au Luxembourg, par type et à tous les stades de développement des entreprises.

La Société Nationale de Crédit et d'Investissement (SNCI) offre aux PME luxembourgeoises des crédits ciblés répondant aux nombreux besoins de financement d'une PME tout au long de son cycle de vie, de la phase de démarrage à la phase de croissance durable. La SNCI peut souscrire des obligations convertibles par le biais de sa filiale CD-PME et peut également fournir des fonds propres aux PME durant les phases de croissance initiale et durable, que ce soit au travers de sa filiale CD-PME ou de ses participations dans des intermédiaires financiers.

Le Luxembourg Future Fund (LFF), lancé en avril 2015, constitue une amélioration notable de la politique publique en matière d'apport de fonds propres aux PME au Luxembourg. La SNCI et le FEI coinvestiront 150 millions d'euros¹ dans des entreprises européennes de haute technologie innovantes à tous les stades de leur croissance par le biais du LFF.

Les garanties InnovFin et le FEIS (également dénommé "plan Juncker") répondent au problème de manque

de garanties, en fournissant des garanties et contre-garanties à certains intermédiaires financiers pour leur permettre d'octroyer des prêts aux PME. Au Luxembourg, cela s'est traduit par l'octroi de 110 millions d'euros supplémentaires de crédits aux PME par la BIL et ING.

Enfin, de nombreux programmes européens peuvent fournir des fonds propres ou des crédits aux PME. Dans le cadre du COSME, le programme pour la compétitivité des entreprises et des PME, la Commission européenne a doté d'un budget de 4 milliards d'euros les fonds de capital-risque privés pour encourager les investissements dans les PME. D'autres programmes, tels que LIFE (Instrument financier pour l'environnement), fournissent des capitaux propres aux PME actives dans certains secteurs cibles (l'énergie renouvelable par exemple).

Les politiques publiques destinées à améliorer l'accès aux capitaux propres et au financement de la dette sont complétées par de nombreuses aides financières à destination des PME. Le gouvernement luxembourgeois offre un large éventail d'aides spécifiques dédiées aux PME (par ex. soutien à l'innovation ou à l'exportation). Dans le cadre d'Horizon 2020, les PME peuvent également bénéficier d'aides telles que l'Instrument PME, qui offre un soutien financier aux start-ups et PME en développement.

Outre les aides purement financières, les PME reçoivent également un soutien non financier. Des initiatives publiques ont notamment permis de mettre en place des services d'aide à l'établissement de plans d'activité et à l'identification de sources de financement. L'exemple le plus notable est celui de Luxinnovation, qui offre un point de contact aux PME en les conseillant en matière de sources de financement potentielles, de business plan ou de nouvelles technologies. De même, 123gosocial propose un concept similaire en offrant aux entrepreneurs sociaux des services de coaching.

Les PME bénéficieront d'un soutien supplémentaire avec le lancement par le ministère de l'économie en juillet 2015 de "business-check.lu" — un outil d'auto-évaluation en ligne pour les PME. Alors que les exemples susmentionnés sont centrés sur l'innovation et les start-ups, cet outil sera particulièrement utile aux entrepreneurs déjà bien établis.

Le Luxembourg abrite également de nombreux incubateurs publics. "Technoport" et "House of BioHealth", mais aussi "neobuild", "nyuko" et "ecostart", sont des incubateurs qui bénéficient de sources publiques de financement, et qui visent à encourager les start-ups des secteurs des technologies et de la santé.

De nombreuses initiatives privées complètent les initiatives publiques pour faciliter l'accès au financement. Au Luxembourg, des initiatives privées apportent des aides financières et non financières aux PME.

Outre les crédits octroyés par les banques, plusieurs initiatives privées fournissent capital d'amorçage et capital-risque aux start-ups. Citons à cet égard l'exemple du Luxembourg Business Angel Network (LBAN). De nombreux fonds de private equity proposent des financements pour les PME plus matures.

Outre une aide financière, des initiatives privées et des partenariats publics-privés offrent également un soutien non financier. "123-go" ou "seed 4 start", par exemple, aident les start-ups à établir leurs plans d'activité en vue d'entretiens avec des investisseurs potentiels, et à nouer des contacts avec d'autres entrepreneurs. Par ailleurs, plusieurs incubateurs et accélérateurs privés, tels que "the Greenhouse" ou "luxfuturelab", combinent soutien financier et non financier.

Progresser en s'inspirant des meilleures pratiques à l'étranger: une transparence accrue et de nouvelles sources de financement alternatives comme le crowdfunding et la titrisation devraient être étudiées

Bien que déjà développé, le financement des PME luxembourgeoises peut et devrait continuer à s'inspirer des meilleures pratiques observées dans d'autres pays. Premièrement, nous suggérons que les options de financement existantes soient communiquées plus largement pour sensibiliser davantage les bénéficiaires ciblés. Les conditions d'accès à ces outils devraient également être simplifiées pour faciliter les procédures de demande et rendre les mesures disponibles globalement plus accessibles, même aux plus petites entreprises. Par exemple, la France et l'Allemagne ont toutes deux créé des organisations faitières chargées de consolider leurs différents programmes existants.

En Allemagne, le Groupe KfW est le principal établissement à offrir aux PME des financements de fonds de roulement et d'investissement à long terme. De la même façon, la France a créé la "Banque Publique d'Investissement" en décembre 2012 sur le modèle du KfW en combinant les activités d'Oséo, de la CDC (Caisse des dépôts et consignations) Entreprises, du FSI (Fonds stratégique d'investissement) et du Fonds Stratégique d'Investissement Régions.

Deuxièmement, nous pensons que différents mécanismes de financement alternatif pourraient être mis en place au Luxembourg, avec le gouvernement dans un rôle de sponsor et le renforcement éventuel de la participation du secteur privé.



Parmi les initiatives alternatives éventuellement transposables au Luxembourg figurent:

- *le programme Q-Credit lancé aux Pays-Bas: un partenariat public-privé qui offre aux micro-entreprises des crédits bancaires de faibles montants, avec une garantie accordée par le FEI*
- *le programme Arkimedes en Belgique: un programme structuré autour d'incitations fiscales pour mobiliser les capitaux privés en faveur des PME locales*
- *le programme FTPYME en Espagne: un plan de titrisation des crédits aux PME, avec des titres d'emprunt émis et garantis en partie par le gouvernement espagnol*

Meilleures pratiques Q-credits - Offrir du micro-crédit	
Pays	Pays-Bas
Description	<ul style="list-style-type: none">• Les partenariats publics-privés offrent financement et coaching aux micro-PME• Financements des ministères néerlandais• Les garanties du FEI couvrent plus de 20 millions d'euros de prêts• Les prêts sont octroyés par des partenaires privés, tels que Rabobank, ING ou ABN Amro
Résultat	5.000 prêts pour un total de 16.288 € en moyenne entre 2008 et 2013
Implication pour le Luxembourg	L'étude de cas néerlandaise montre qu'un programme de micro-crédit soutenu par l'état, en partenariat avec des acteurs privés, peut permettre d'augmenter de manière significative l'encours des prêts accordés aux micro-entreprises et sociétés en phase d'amorçage

Meilleures pratiques Arkimedes - Crowdfunding	
Pays	Belgique
Description	<ul style="list-style-type: none">• Initiative publique lancée en 2005• Incitations fiscales visant à mobiliser les capitaux privés des particuliers à hauteur du capital-risque d'origine privée (doublement du capital-risque avec coût limité pour le gouvernement)• Spécialisé en investissements de fonds de fonds dans les fonds de capital-investissement et de capital-risque le fonds investit moins de 15 millions d'euros (18,77 millions de dollars) par transaction
Résultat	<ul style="list-style-type: none">• Suite au succès rencontré par le premier fonds ARKImedes-Fonds nv lancé en 2005 (111,1 millions d'euros d'actifs sous gestion), un second fonds de 100 millions d'euros a été lancé en 2010• 22 fonds ont été financés dans le cadre de ce programme depuis sa mise en œuvre
Implication pour le Luxembourg	La mise en œuvre de cette initiative a permis une augmentation significative du nombre de start-ups financées par les fonds sélectionnés

Dans le cadre du COSME, le programme pour la compétitivité des entreprises et des PME, la Commission européenne a doté d'un budget de 4 milliards d'euros les fonds de capital-risque privés pour encourager les investissements dans les PME

Meilleures pratiques Fonds de titrisation pour les PME (FTPYME)	
Pays	Espagne
Description	<ul style="list-style-type: none">Garanties gouvernementales pour les fonds de titrisationLe gouvernement espagnol garantit 80% des titres émis dont la notation est égale ou supérieure à AA ou Aa par le biais du Trésor Public
Résultat	<ul style="list-style-type: none">50.640,4 millions d'euros ont été émis, ce qui a permis de réinvestir depuis 2010 plus de 40.512,3 millions d'euros en nouveaux prêts pour les PMELe soutien total accordé par l'Etat pour ces émissions a atteint 15.495,2 millions d'euros
Implication pour le Luxembourg	Ce programme de garantie a fourni des liquidités aux banques privées, qui ont à leur tour accru fortement leur encours de prêts consentis

Compte tenu des atouts présentés par le Luxembourg en tant que centre financier international, de nouvelles initiatives dans le domaine de la titrisation, par exemple, pourraient être envisagées. Cette voie pourrait permettre au Luxembourg de tirer parti de ses points forts pour développer de nouveaux programmes de titrisation innovants en s'appuyant sur l'expertise des fonds locaux, en misant sur la présence des nombreuses banques internationales pour élargir le cercle des émetteurs potentiels et en exploitant éventuellement le patrimoine privé géré par les banques privées luxembourgeoises, et se préparer ainsi à des investissements innovants. La revue du cadre légal de la titrisation et la possibilité d'émettre des garanties souveraines relativement aux titres d'emprunt des PME pourraient également être envisagées.

Conclusion

Les PME constituent un acteur économique et un employeur de plus en plus important au Luxembourg et en Europe. L'accès au crédit est primordial pour ces entreprises et un défaut de financement peut freiner leur développement, ainsi que la création d'emplois et la croissance économique. Pour soutenir le financement des PME, le Luxembourg devrait exploiter pleinement sa boîte à outils actuelle et veiller à ce que les mesures existantes soient plus largement connues et adoptées, mais aussi se pencher sur les nouveaux outils de financement alternatif qui pourraient bénéficier aux PME locales et contribuer à diversifier l'économie luxembourgeoise. Pour ce faire, le secteur privé, les établissements financiers et autres (par ex. les groupes industriels et les investisseurs privés) devraient s'engager plus activement dans le soutien financier aux PME.