

## Bons et moins bons legs de la récession

Trois cents personnes ont assisté au petit déjeuner organisé le 9 février par l'AFDCC, l'AFTE, l'APDC et la DFCG, avec pour thème : Préparons l'avenir.

### **La divine surprise de l'euro**

C'est à Nicolas Bouzou, économiste, qu'incombait la tâche d'ouvrir les débats. Son entrée en matière fut tonitruante : « *Peut-on parler de reprise ? Evidemment non !* », a d'emblée affirmé le fondateur d'Asteres, pour qui « *toute l'économie est sous perfusion* », et qui juge « [qu'] *on n'a plus les moyens de soutenir une croissance incapable de s'autoentretenir* ». Un constat démoralisant, si, à la différence des années 1930, il n'existait pas, pour les entreprises, des espaces de croissance, dans les pays en développement (une des surprises de l'après-récession, a constaté l'orateur, c'est la croissance désormais endogène dans nombre de ces pays) comme dans l'économie verte. En France, il n'y a pas d'étincelles à attendre à court terme, a montré Nicolas Bouzou : la forte hausse du pouvoir d'achat observée en 2009 (+2,5 %) n'est pas soutenable, faute de reconduction de mesures extraordinaires ; l'investissement, « *qui est descendu en ascenseur, remonte par l'escalier* » ; il n'y aura pas d'inversion de tendance sur le front de l'emploi, en l'absence de taux de croissance suffisamment élevés du PIB et de la productivité des entreprises (1,5 % au minimum dans les deux cas). Enfin, comme il est peut envisageable que les prélèvements obligatoires soient augmentés (il n'y a plus de marges de manœuvre, contrairement à d'autres pays de la zone euro), on assistera probablement à une diminution des dépenses publiques. Pour les entreprises, une difficulté supplémentaire pourrait venir de la hausse des taux d'intérêt de référence, sous l'effet de la dégradation des finances publiques. Ainsi en France, l'OAT à dix ans pourrait passer de 3,5 % à 4,5 % (ce qui coûterait 12 milliards d'euros de charge supplémentaire au Trésor, soit 2 points de TVA). Heureusement, « *on pourrait avoir une bonne surprise si l'euro continuait de se déprécier* », éventuellement jusqu'à 1,20-1,25, niveau qui établit une certaine neutralité entre les systèmes productifs américain et européen. « *Ce serait une bonne porte de sortie à la crise* », a conclu Nicolas Bouzou.

## **Vers une banalisation des pénalités de retard en matière de délais de paiement**

Président d'honneur de l'AFDCC, Jérôme Mandrillon est revenu sur le volet « délais de paiement » de la loi LME (entrée en application le 1<sup>er</sup> janvier), non pour en rappeler les principes (ce qui avait été fait lors du petit déjeuner tripartite un an plus tôt), mais pour constater que ces dispositions avaient produit des effets globalement positifs, et cela, dans la généralité des cas, « *sans contreparties notables* ». Même s'il est encore trop tôt pour dresser un bilan définitif (il y a encore de nombreux accords de branche dérogatoires, dont certains ont été signés récemment), on peut déjà se féliciter : i) que la publicité de l'application de la loi soit faite dans les rapports de gestion, donc soumise au contrôle des commissaires aux comptes ii) que les pénalités pour retard prévues par la loi soient considérées par les juges comme une règle d'ordre public à laquelle, donc, on ne peut déroger. Jérôme Mandrillon a jugé que la pratique des pénalités « *va se généraliser* », que les nouvelles règles constituent une incitation à accélérer la dématérialisation, au recours aux plates-formes d'échanges d'informations et aux logiciels de recouvrement de créances, ainsi qu'à un suivi plus précis des litiges.

## **Durcissement des conditions de crédit pour les PME**

Invitée à évoquer le financement des PME, Clothilde Bouchet, présidente du groupe Ile-de-France de la DFCG, a noté qu'en quatre ans, les crédits accordés à ces entreprises avaient augmenté de 30 %. Pendant la crise, les PME n'ont pas eu la possibilité, contrairement aux groupes de premier plan, de solliciter le marché obligataire, mais leurs besoins de financement ont diminué. Les préoccupations des chefs d'entreprises petites et moyennes, a dit l'oratrice, concernent en fait, en priorité, la baisse de l'activité et le durcissement des conditions de crédit. Clothilde Bouchet a aussi estimé que l'application des accords de Bâle II nécessiterait, de la part des banques, de renforcer les fonds propres dans l'activité de crédit aux PME. Ce point ne fait pas l'unanimité : Sylvie Grillet Brossier, présidente de l'Association des directeurs de comptabilité des établissements de crédits et des entreprises d'investissement, intervenant de la salle, a développé des arguments exactement contraires. La représentante de la DFCG a encore envisagé les alternatives aux financements

classiques pour les PME (Fonds stratégique d'investissement, Fonds de consolidation des entreprises et Fonds de modernisation des équipementiers automobiles côté fonds propres ; projets CFA, Securitease et Securibond côté crédit), avant de se montrer perplexe quant à la capacité des entreprises de taille modeste à « *maîtriser les normes comptables complexes que sont les IFRS* ».

### **Banquiers et investisseurs à l'unisson**

Administrateur de l'AFTE, Daniel Biarneix a prolongé les réflexions de Clothilde Bouchet, mais en s'attardant cette fois sur les grandes entreprises, notant en guise de remarques liminaires que leurs premières réactions, à l'éclatement de la crise de crédit, furent « *fortes et efficaces* », et aussi que la désintermédiation, terme qui a fait florès au plus fort des turbulences, « *n'était pas un phénomène nouveau* ». Le directeur financier adjoint de Saint-Gobain s'est ensuite attaché à montrer qu'on avait tort d'opposer systématiquement le crédit bancaire aux financements par les marchés financiers. « *Pendant la crise, il n'y a pas eu de différences significatives de comportement entre les banquiers et les investisseurs* », a jugé l'orateur, pour qui les coûts « tout compris » des financements de marché comme des crédits bancaires, étaient désormais moindres que ceux constatés avant la crise. Daniel Biarneix a aussi suggéré que les montants d'encours de crédit bancaire tels qu'ils sont communiqués en ce moment, méritent d'être analysés finement, sachant par exemple que la demande de crédit pour les fusions-acquisitions et l'endettement avec effet de levier (LBO) s'est écroulée. Il a enfin fait l'éloge du marché des billets de trésorerie, une spécificité française qui constitue une source pérenne de financement, ayant fait remarquer que ce marché n'avait été gelé que deux semaines, en août 2007.

A.B