



## **Cent milliards d'économies en faveur des entreprises**

*Indicateurs clés, leviers de réforme et objectifs chiffrés*

### **18 propositions**

*We must beware of trying to build a society in which nobody counts for anything except a politician or an official, a society where enterprise gains no reward and thrift no privileges.*

Winston Churchill

*In God we trust. Everyone else, bring data.*

Michael Bloomberg

Auteurs : Christophe Arbet-Engels, Yann Coatanlem, Rémi Forgeas, Brigitte Gambini, Yves Germani, Evariste Lefeuvre, Guillaume Martinez, Minh Trinh, Alexandre Vodovar

New York, le 18 novembre 2013

[www.clubpraxis.com](http://www.clubpraxis.com)

@ClubPraxis 

## En résumé

Au fond, toute la philosophie de ce rapport tient dans le choix des deux citations mises en exergue : d'une part réconcilier les Français avec l'économie, retrouver les bonnes incitations au travail, et d'autre part, à l'heure du *big data*, exposer toute l'information, quantifier les risques et prôner la transparence.

Un pays qui dépense 34 milliards d'euros, c'est-à-dire la moitié des recettes de l'impôt sur le revenu en « frais de gestion » pour ses dépenses sociales, marche sur la tête.

L'objectif de nos propositions : donner des pistes pour sortir de la fuite en avant budgétaire en se donnant des objectifs chiffrés et ambitieux de réduction des dépenses publiques, approuvés par le parlement et sous le contrôle proactif d'un organisme indépendant des responsables politiques.

La France a besoin d'un cap économique clair. Contrairement aux idées reçues, c'est le temps politique qui trop souvent se contente du court terme, alors que les entreprises ne peuvent exister que dans le long terme, par simple vertu d'être évaluées sur leurs performances futures.

L'inaction n'est pas une option. Le Boston Consulting Group prédit que, dans l'état actuel des choses, les Etats-Unis pourraient capturer jusqu'à 5% des exportations de la France et du reste du G7 d'ici 2015...

Au-delà de quelques rebonds modestes et temporaires dus à la succession habituelle des cycles économiques, les Français ne peuvent espérer s'en sortir que par un vrai changement de cap et par la volonté de le tenir dans la durée. Comme la France, pourtant cinquième puissance économique mondiale, se complait dans le pessimisme, la déprime économique qui s'étend se traduira en révoltes sociales dont nous avons déjà de nombreux signes avant-coureurs.

## Introduction

Il existe dans notre pays un cercle vicieux qu'il faut enrayer avant qu'il ne s'emballe : plus le chômage et les pertes de pouvoir d'achat augmentent, et moins il se trouve de support populaire pour des réformes de fond forcément douloureuses pendant la phase de transition. C'est du reste cette crise de confiance politique qui justifie en grande partie, aux yeux de l'agence Standard & Poor's, la dégradation de la note de la France, alors même qu'elle lui reconnaît des atouts formidables.

Nous proposons des objectifs macro-économiques très concrets et des leviers d'action publique en vue de redresser la situation économique de la France, de l'Etat, de ses entreprises et de ses citoyens. Cela passe par une très forte réduction des dépenses et un coup d'accélérateur de l'activité économique, sans interférence de l'Etat.

Nous ne considérons pas que la France ait besoin d'un bouleversement complet de son modèle économique (telle que la Pologne à la sortie de décennies de communisme, par exemple), mais elle a besoin, et de façon urgente, d'un coup de barre vigoureux et d'une union de toutes les énergies vers une destination claire. Sans ces réformes, il est certain que notre système de protection sociale est condamné à disparaître.

Car l'histoire de la France des trente dernières années est bien celle d'une dérive des dépenses publiques : alors que l'OCDE dans son ensemble connaît depuis les années 1980 un processus de retour à la moyenne (40% en 1990, 42% en 2013), alors que la zone euro semble corriger son pic de 2009 à 51% du PIB et se stabiliser autour de 49% (46% entre 2001 et 2007), la France a connu une véritable explosion des dépenses publiques de 50% en 1990 à 57% en 2013 !

Il faut sortir d'une culture de « réformite » paramétrique, c'est-à-dire des petits ajustements, sans vision d'ensemble et de cohérence dans le temps. En finir avec la culture du « Pay-As-You-Go » qui consiste soit à dépasser systématiquement ses prévisions budgétaires, soit à budgéter d'emblée un déficit...

Dans ce but, nous établissons un tableau de bord d'indicateurs de performance de l'action de l'Etat, proposons et justifions des objectifs chiffrés, et avançons une liste de leviers disponibles et de contraintes à respecter. Nous recommandons une utilisation dynamique de ce tableau qui devra être alimenté par des données statistiques collectées en temps réel et réévalué en fonction de l'efficacité des politiques afférentes.

Enfin, en période de vaches maigres, il faut savoir ne pas insulter l'avenir et continuer à investir massivement dans la recherche, surtout dans la recherche fondamentale, la moins sujette aux interférences des groupes de pression. N'oublions pas qu'en 1958, le gouvernement du Général de Gaulle, en proie à une situation économique et politique très difficile, n'a pas hésité à augmenter les budgets de recherche de 25%.

Il ne s'agit pas de faire la révolution mais de profiter du large consensus qui existe sur notre système de protection sociale pour l'adapter à la réalité actuelle en intégrant notre évolution démographique et notre espérance de vie.

Prises séparément, les mesures proposées dans ce rapport peuvent paraître difficiles et injustes, voire arbitraires. Ce projet n'a de sens que dans le paquet de mesures proposées. C'est dans son ensemble que ce plan de réformes prend tout son sens et sera juste et efficace.

## Etat des lieux

Dans son rapport sur les intentions des PME pour 2013<sup>1</sup>, GE Capital (GE Capital 2013) souligne que les PME françaises comptent investir 63 milliards d'euros et embaucher 193 000 personnes en 2013. Pour l'Allemagne c'est respectivement 164 milliards et 986 000 personnes. La France a clairement un problème de croissance.

Il est facile de se noyer dans un nombre infini d'indicateurs économiques, souvent ambigus et redondants. Nous nous limitons ici à quelques facteurs clés du déclin économique français.

### Entreprises :

(1) La rentabilité des entreprises est au plus bas depuis les années 1980 : 6% du PIB, contre 9% en Allemagne. Le bénéfice net par rapport à l'excédent brut d'exploitation (EBE) est d'environ 12% de moins en France que dans le reste de la zone euro<sup>2</sup>.

(2) Le taux d'autofinancement (le résultat avant intérêts et impôts par rapport aux investissements) est seulement de 60%, bien loin derrière le Japon (140%), les USA et l'Allemagne (110%) ou l'Italie (80%)<sup>3</sup>. Cela rend les financements bancaires plus critiques qu'ailleurs.

(3) La taxation des entreprises est 17,5% du PIB en France (2010), contre 12% pour la zone euro et 10% pour l'Allemagne.

### Exportations :

(4) La part des exportations de la France dans le commerce mondial a diminué de 45% depuis 1999 – cette baisse n'est que de 20% pour l'Allemagne ou pour l'Espagne<sup>4</sup>. Dans la zone euro, la France ne représente plus que 13% des exportations (contre 17% en 1999), alors que l'Allemagne caracole à 30%<sup>5</sup>. Bémol : la part des services est cependant plus élevée en France, or les exportations du secteur tertiaire sont notoirement difficiles à mesurer...

### Emploi :

(5) Elasticité des salaires : alors qu'en Allemagne, les salaires réels s'ajustent à la baisse (ou du moins augmentent moins vite) lorsque le chômage augmente, c'est souvent l'inverse en

---

<sup>1</sup> Basé sur une étude de 2 250 PME dans 7 pays européens.

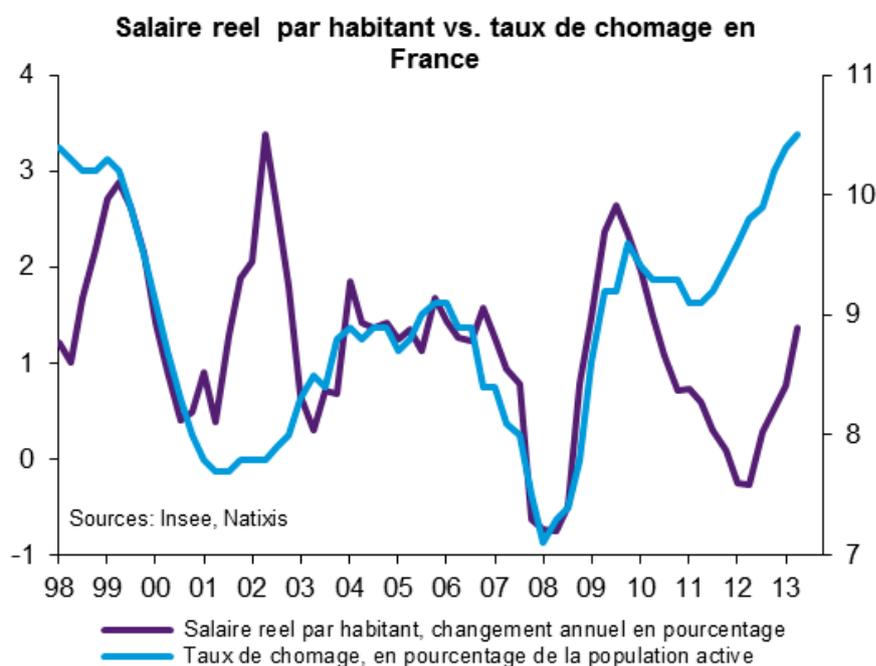
<sup>2</sup> Source : Natixis

<sup>3</sup> Source : Natixis

<sup>4</sup> Source : FMI / Natixis

<sup>5</sup> Source : Standard & Poor's

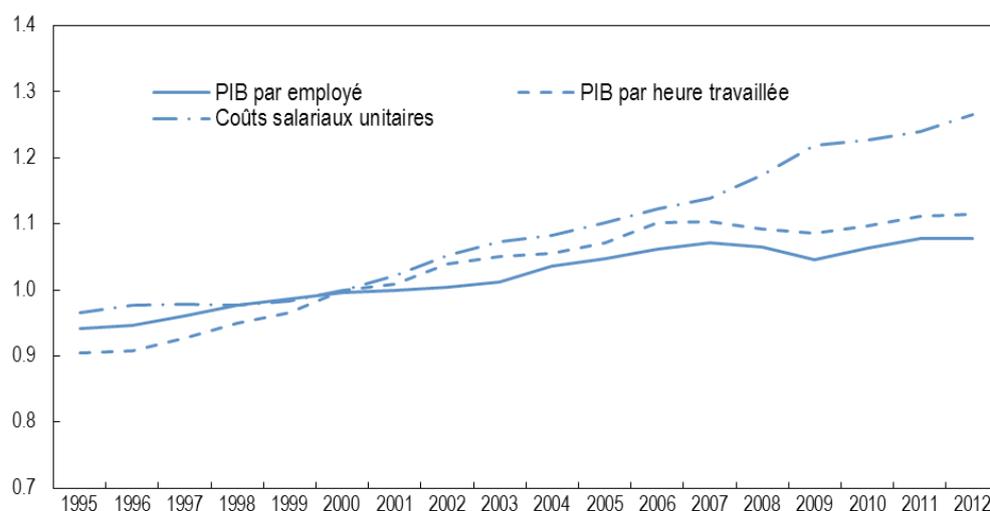
France, comme s'il fallait davantage « protéger » les employés encore bénéficiaires d'un emploi plutôt qu'aider les sans-emploi à rebondir ! Le graphe ci-dessous illustre abondamment cette situation sur les quinze dernières années.



### Productivité :

Le décrochage de la productivité de la France depuis 2000 est connu. Les données ci-dessous en provenance de l'OCDE (OCDE, 2013) illustrent ce problème d'une lumière crue.

### Productivité et coûts salariaux unitaires en France (2000=1)



Note : Ensemble de l'économie. Productivité mesurée comme le PIB par personne employée. Productivité horaire mesurée comme le PIB par heure travaillée.

Source : Base des Perspectives économiques de l'OCDE et Base de données de l'OCDE sur la productivité

## Principes sous-tendant nos propositions de réforme

Il nous paraît utile de repréciser les contours de l'action publique en se donnant les moyens de juger de son efficacité dans la durée. En 1939, dans son article *Voluntary Exchange Theory of Public Economy*, Richard Musgrave théorise les trois fonctions de l'activité économique de l'Etat : un rôle de *stabilisation macro-économique et de régulation* (partiellement rempli aujourd'hui par une banque centrale européenne indépendante), un rôle de *redistribution* « équitable » des revenus, et un rôle d'*allocation* des ressources. Aujourd'hui en France, seul le rôle de redistribution est satisfaisant - les inégalités sont assez stables.

- **Objectifs de l'action publique**

- Créer un environnement favorable à la croissance économique et démographique, et réduire l'incertitude des agents économiques – cela passe, pour reprendre la théorie de Musgrave, par une politique budgétaire contracyclique pour « amener la croissance effective au niveau de la croissance potentielle. » (*stabilisation / régulation*)
- Corollaire du précédent : un régime fiscal efficace qui favorise l'activité professionnelle et les investissements, tout en assurant le contrôle des dépenses et de la dette publiques. (*stabilisation / régulation*)
- Un marché du travail fluide et dynamique qui vise le plein emploi, facilite l'insertion professionnelle et utilise les talents de toutes les personnes qui souhaitent travailler. (*stabilisation / régulation*)
- Des aides à l'investissement en recherche fondamentale, dans les nouvelles technologies et les sciences de l'ingénieur. (*allocation*)
- Un environnement favorable aux entreprises dynamiques et innovantes. (*stabilisation / régulation et allocation*)
- Un système bancaire et financier solide et bien régulé qui financent les entreprises en croissance et placent l'épargne des particuliers. (*stabilisation / régulation*)
- Des infrastructures (ex: transports et communications) qui soutiennent la croissance et le commerce. (*allocation*)
- Un système éducatif performant. (*allocation*)
- Un régime social qui aide les plus faibles et les plus démunis mais qui ne pénalise pas les actifs. (*redistribution*)

- Une législation et régulation efficaces des entreprises et des marchés (y compris financiers) au niveau national, européen et international. (*stabilisation / régulation*)
  - Des institutions régaliennes. (justice, sécurité, diplomatie, défense) efficaces et transparentes (*allocation*)
  - Un fonctionnement démocratique et transparent des pouvoirs publics. (*stabilisation / régulation*)
  - Une préparation et un accompagnement des transitions démographiques, économiques, environnementales, sociales, technologiques et scientifiques dans le long terme. (*allocation*)
- **Les contraintes et obstacles de l'action publique**

Les contraintes sont bien-sûr nombreuses :

- L'inertie d'abord. Celle de l'Etat et des différentes administrations, y compris à l'échelon local, des élus, souvent plus soucieux de continuité que de table rase.

- L'empilage ensuite. Le code du travail compte 3 400 pages dans l'édition Dalloz de 2013, sans d'ailleurs inclure toute la jurisprudence. On attache beaucoup trop d'importance à l'adoption de nouvelles législations ou réglementations, alors même que les décrets d'application de textes antérieurs attendent parfois plusieurs années. Il en est de même pour la transposition de la réglementation européenne dans notre droit, où la France est aussi à la traîne.

- La centralisation des décisions doublée de l'absence d'outils d'analyse. Les incitations des acteurs publics et des acteurs sociaux, la complexité des marchés, de leur régulation et les effets de la globalisation, l'approche « top-down » (c'est-à-dire l'excès de centralisation), le manque d'outils d'analyse des effets de l'action publique, le manque de données statistiques, l'interdépendance avec d'autres échelons de pouvoir nationaux et internationaux sont les problématiques de ce rapport.

La performance de la politique publique doit être suivie et ajustée en continue, et s'appuyer sur un système efficace de collecte rapide et d'analyse d'information. Chaque mesure doit être évaluée et re-calibrée en fonction des performances économiques et sociales réalisées par rapport aux objectifs. Différents leviers doivent être adoptés en parallèle en cas d'incertitude élevée. Les mesures de performance doivent être le plus souvent possible publiées et disponibles à tous les acteurs intéressés.

# Objectifs macro-économiques et leviers d'action

## 1. Les dépenses sociales :

### Proposition 1 :

Réduire les dépenses sociales « nettes » de l'ordre de 5% du PIB et donner au parlement le mandat de fixer un plafond annuel. Nous recommandons de fixer l'objectif initial de dépenses à 27.5% du PIB.

Nous recommandons de réduire les dépenses sociales « nettes » (concept de *net social expenditure* de l'OCDE), c'est-à-dire les dépenses sociales publiques et privées, net des coûts et impositions supportées par les assurés sociaux. La France est à 32,1% du PIB, contre seulement 21,9% pour la moyenne de l'OCDE ! Les Etats-Unis et le Royaume-Uni, contrairement à une idée reçue, sont à 28,9% et 27,7% respectivement. Même le Danemark et la Suède ne sont qu'à 25,3% et 26,1% (Morgan, 2013). Si la France pouvait ramener son taux à celui de l'Allemagne, 27.5%, on économiserait 4,6% du PIB<sup>6</sup>, soit presque 100 milliards d'euros ! Une telle réforme a peu de chance de s'accomplir en quelques mois mais cela nous apparaît être un objectif réalisable en une législature, ne serait-ce parce qu'on a accompli le parcours inverse en seulement quelques années... Il ne s'agit pas de se lancer dans des coupes sauvages mais d'établir une transition raisonnable.

### 1.1 Où trouver des économies ?

D'après un rapport de la DREES<sup>7</sup> publié en 2013 mais portant sur 2011 (DREES, 2013), le coût total des prestations de protection sociale est de 639 milliards d'euros. Non seulement notre système est très généreux, mais il entraîne des coûts faramineux dus à sa complexité, 34 milliards de « frais de gestion » et « frais financiers ».

Le tableau ci-dessous ventile l'ensemble des dépenses sociales sur plusieurs grands comptes et souligne les divergences avec l'Europe :

Maladie	174 milliards	0.7% de point de PIB de plus que la moyenne européenne (à peu près le déficit prévu pour 2014)
Invalidité	33 milliards	En phase avec la moyenne européenne
Vieillesse	252 milliards	2 points de PIB de plus que la moyenne européenne
Survie (droits)	38 milliards	En phase avec la moyenne européenne

<sup>6</sup> Le PIB en France se situe aux environs de 2100 milliards d'euros

<sup>7</sup> Direction de la Recherche, des Etudes, de l'Evaluation et des Statistiques

dérivés)		
Famille	48 milliards	0.7 point de PIB de plus que la moyenne européenne pour l'ensemble Famille / Maternité
Maternité	8 milliards	
Emploi	42 milliards (50 milliards en janvier 2013 d'après la Cour des Comptes)	0.7 point de PIB de plus que la moyenne européenne
Logement	17 milliards	0.7 point de PIB de plus que la moyenne européenne sur l'ensemble Logement / Exclusion
Exclusion	15 milliards	

Source : DREES

Ces chiffres n'incluent pas la formation professionnelle, dotée de 32 milliards d'euros, et dont ne profite que 8% des chômeurs. Nous n'incluons pas non plus les dépenses non disponibles ou trop partielles (d'après notamment le Haut Conseil de la Famille) des employeurs privés ou publics et des comités d'entreprises.

Il faut bien-sûr remarquer que les catégories de dépenses ci-dessous ne sont pas exclusives : par exemple certaines prestations familiales se traduisent par des aides au logement (Haut Conseil de la Famille, 2010). L'important est moins dans une allocation précise des coûts que dans une comptabilité exacte de l'ensemble des coûts supportés par l'Etat !

Le coût global des aides sociales peut être estimé à près de 750 milliards d'euros à la fin de 2013 (en utilisant des hypothèses basses de progression des dépenses). Mais c'est sans compter sur toutes sortes de versements en nature, accordés par les municipalités, les départements et l'Etat à des catégories spécifiques. Ainsi les bénéficiaires du RSA reçoivent généralement de nombreux avantages : transports gratuits, abandon de taxe d'habitation, cantines, tarifs sociaux pour les factures d'énergie et de téléphones, aides d'urgence discrétionnaires, etc.

Enfin, la centaine de caisses d'allocations familiales allouent, via le fond national d'action sociale, près de 5 milliards d'aides supplémentaires, elles-aussi discrétionnaires. Il est difficile de vérifier si cette enveloppe est comptabilisée dans les dépenses de la branche famille.

Sur la base d'un retour à la moyenne européenne de chaque poste de dépenses, nous estimons les économies possibles à 4,8% du PIB pour les postes de dépenses sociales, plus 0.3% obtenus en supprimant les aides discrétionnaires, et plus 0,4% en retranchant 25% des frais de gestion, principalement par informatisation accrue et non remplacement de fonctionnaires.

Nous envisageons une réduction d'environ 40 milliards des dépenses sur la vieillesse, qui devra se faire initialement par un ajustement des paramètres disponibles dans le système

actuel : hausse des cotisations, baisses des pensions de retraite ou relèvement de l'âge de départ à la retraite. Pour le plus long terme, un prochain rapport de Praxis sera consacré à une réforme en profondeur des retraites, dans la continuité du rapport que nous avons publié en prélude à la réforme Woerth (Club Praxis, 2007).

Nous recommandons des coupes de l'ordre de 15 milliards dans la politique familiale, en grande partie en conditionnant le versement des allocations familiales à des critères de ressources. Comme le souligne Olivier Thévenon, Chercheur à l'INED et membre du Haut Conseil de la Famille, « il semble que les allocations familiales aient peu d'influence sur le taux de fécondité. Aujourd'hui, ce sont les aides en matière de garde d'enfants, permettant aux mères de concilier travail et vie familiale, qui soutiennent la fécondité. Elles expliquent une grande part des différences de tendance de la fécondité au sein des pays de l'OCDE. »

### **1.2 L'efficacité de nombreuses aides sociales est faible, voire négative :**

Selon l'IFRAP, pour un couple de 2 enfants entre 5 et 15 ans, en région parisienne, les revenus sont de 1 717 euros lorsque les parents sont sans activité contre 2 007 euros s'ils ont une activité payée au smic. Séparément mais de façon concordante, l'Institut de Protection Sociale montre que la différence de pension entre un retraité ayant pas ou peu travaillé et une personne qui aurait été rémunérée au smic toute sa carrière n'est que de 3 000 euros par an (9 447 euros contre 12 113 euros).

Le dispositif NEET en direction des 18-25 ans n'ayant pas d'emploi, et ne poursuivant ni études, ni formation, qui est en expérimentation dans 10 territoires pilotes, offre 434 euros par mois à chaque bénéficiaire, mais sans contrepartie aucune en dehors d'un vague suivi.

Même la rupture conventionnelle adoptée en 2008, censée apporter plus de flexibilité aux entreprises, semble dévoyée et profiter surtout aux employés et pour les plus vieux d'entre eux constitue une sorte de pré-retraite.

Les politiques d'aides au logement devraient être revues à la lumière d'études en France et dans d'autres pays. Un rapport du CNRS (Fack, 2005) montre ainsi, en étudiant des données sur près de trente ans, que le loyer des locataires appartenant aux couches les moins aisées de la population a augmenté plus rapidement que celui des locataires les plus riches, et que cet écart serait dû à l'extension des aides au logement au début des années 1990 : entre 50% et 80% des allocations de logement auraient été absorbées par des hausses de loyer dans le secteur privé, en raison de la faible élasticité de l'offre de logement des bailleurs à court et moyen terme. Au vu également des conclusions publiées par les services du Premier Ministre (Centre d'Analyse Stratégique, 2012), nous préconisons que le retour à la moyenne européenne se fasse en priorité par une coupe dans les dépenses d'allocation aux personnes (13 milliards d'euros en 2009) dont l'efficacité relative semble faible. En effet ces dispositifs génèrent (1) des effets inflationnistes sur les loyers à court ou moyen terme, (2) elles participent à la trappe à pauvreté des ménages modestes.

La durée d'indemnisation du chômage, jusqu'à trois ans pour les plus de cinquante ans, devrait être réduite. Douze mois pour tous nous semble un bon compromis, en ligne avec la plupart des économies développées et meilleur facteur d'incitation au travail. Selon Peter

Hartz, la clé des réformes allemandes du gouvernement Schröder étaient de créer des incitations au travail : « *Les chômeurs ne doivent plus seulement recevoir des aides sociales, mais doivent être concrètement incités à retrouver un emploi.* »

Encore une fois, une bonne transition est indispensable pour assurer le succès d'une telle réforme. En particulier, il faudra prêter une attention toute particulière à la situation de la formation et du logement, conditions d'une plus grande flexibilité du marché du travail.

Pour Bruno Palier, du Centre d'études européennes à Sciences Po, « *les politiques sociales semblent devenues contre-productives [et] soutenir l'inactivité plutôt que l'activité. [...] Construites dans l'après-Deuxième Guerre mondiale, [elles] sont de plus en plus "désajustées" économiquement mais aussi socialement.* »

**Proposition 2 :**

Créer un système d'incitations clair, rapide et prévisible en remplaçant la quasi-totalité des aides sociales par un impôt négatif pour revaloriser le travail et fortement limiter les trappes à inactivité et effets de seuil inhérents à un système de protection sociale complexe et opaque. Une meilleure incitation au travail passe aussi par une plus grande différenciation entre inactivité professionnelle et travail.

L'« impôt négatif » que nous proposons s'intégrerait dans le système progressif actuel, mais le taux de la première tranche serait négatif. Cela veut dire que pour tout contribuable, tout euro gagné (jusqu'au seuil de la deuxième tranche) conduirait à une prime versée par l'Etat au lieu d'une ponction.

Puisque les bénéficiaires du RSA ne payent en général pas l'impôt sur le revenu, pourquoi ne pas agrandir l'assiette fiscale à tous les contribuables ? Comment ? En abolissant la plupart des abattements. Les contribuables plus fortunés ne seraient pas pénalisés, mais verraient essentiellement les divers abattements dont ils bénéficient remplacés par la tranche négative d'impôt.

Et si effectivement on remet les choses à plat, rien n'empêche par exemple de prélever l'impôt à la source, ce qui rendrait un impôt négatif encore plus attractif puisque le versement serait versé immédiatement par le trésor.

Un autre avantage serait que l'impôt sur le revenu ne serait plus réservé à environ 50% des foyers fiscaux comme aujourd'hui. Or, participer à l'impôt sur le revenu (même si de façon négative) renforce le sentiment d'appartenance à la collectivité.

Sur le modèle américain du *Earned Income Tax Credit*, on pourrait envisager d'utiliser différents taux négatifs d'incitation en fonction du nombre d'enfants. Un ménage avec trois enfants peut ainsi espérer toucher de l'ordre de 6 000 dollars par an aux Etats-Unis.

On oppose souvent une vision progressive et une vision libérale de la société. Il est tout de même frappant de constater que les politiques sociales traditionnelles n'ont conduit qu'à des usines à gaz d'aides de toutes sortes à faible efficacité face au chômage, alors que le modèle proposé ici, à la fois généreux socialement et incitatif économiquement, doit son inspiration à Milton Friedman.

**Proposition 3 :**

Supprimer l'ensemble des avantages en nature, qui ajoutent à l'opacité du système d'aides sociales et surtout biaisent négativement les motivations à retrouver un travail.

**2. L'emploi :****Proposition 4 :**

Revenir à un contrat de travail unique avec licenciement facilité, et sans recours excessifs devant les conseils de prud'hommes et tribunaux, nous paraît essentiel. Dans le même temps on pourra libérer le statut d'auto-entrepreneur pour combattre le travail non-déclaré et libérer la capacité à entreprendre.

Mario Draghi remarquait récemment à l'Economic Club of New York que devant le coût social d'un contrat d'emploi flexible pour tous, les gouvernements européens avaient préféré depuis des années faire porter tout le poids de la flexibilité sur les jeunes générations, avec le succès que l'on connaît...

Avec l'augmentation du nombre des faillites et un taux de chômage qui sur trente ans s'est alourdi de façon régulière, qu'elle est la vraie différence au quotidien pour un salarié entre un CDD et un CDI si ce n'est que ce dernier peut devenir rapidement un contrat terminé si l'entreprise fait faillite ? En revanche, quel est le coût pour la Nation et en particulier pour les chômeurs des différences entre un CDD et un CDI ?

L'environnement légal devra être clarifié de façon à ce que seules les entreprises puissent juger de la validité économique du licenciement et qu'il ne puisse pas être remis en cause par les cours judiciaires. Nous ne sommes pas convaincus que l'arrêt important de la Chambre sociale de la Cour de cassation<sup>8</sup> suffira à changer la manie du recours à l'Etat et à la justice en France. La Cour de cassation rappelle notamment que *«la validité du plan social est indépendante de la cause du licenciement»*.

La loi du 14 juin 2013 sur la « sécurisation » de l'emploi introduit une plus grande flexibilité du travail en France, mais il faudra être vigilant sur son efficacité.

Les différences de droit du travail deviennent de plus en plus un facteur de différenciation compétitive en Europe. Le nombre de Français travaillant à l'étranger mais vivant en France a ainsi doublé en 10 ans pour atteindre 300 000, alors que le flux inverse a quasiment disparu...

---

<sup>8</sup> Arrêt n° 1299 du 3 mai 2012 (11-20.741)

### 3. Les entreprises et les entrepreneurs :

#### 3.1 Les charges sociales :

Sous l'effet des 35 heures et de l'accroissement des charges sociales, le coût du travail a augmenté de 40% en France depuis 2001, contre seulement 20% en Allemagne. Cet état des choses pèse lourdement sur la fiscalité et la rentabilité des entreprises : dans un rapport publié en novembre 2013 (PwC, 2013), Price Waterhouse Coopers montre que les entreprises françaises payent à l'Etat en moyenne 64,7% du résultat d'exploitation avant déduction de toute charge, contre seulement 49,4% en Allemagne.

Dans l'ensemble des taxes, charges et impôts payés par les entreprises, l'impôt sur les sociétés ne pèse que 13,4%, alors que les charges sociales comptent pour 79,9% ! Les chiffres sont radicalement différents en Allemagne : 46,6% et 44,1% respectivement.

#### **Proposition 5 :**

Réduire parallèlement aux dépenses sociales les charges sociales des entreprises à hauteur de 5% du PIB.

Le Pacte National pour la Croissance<sup>9</sup> prévoit certes une réduction de 20 milliards (par le biais de crédits d'impôt aux entreprises), mais il faut aller plus loin : le différentiel de cotisations sociales des entreprises entre la France et l'Allemagne est 5 points de PIB (11.5% en France, moins de 7% en Allemagne<sup>10</sup>).

#### 3.2 L'environnement fiscal :

Nous recommandons non seulement une simplification de la fiscalité (tarte à la crème de tout nouveau gouvernement mais jamais poursuivie), mais aussi une plus grande rationalisation fiscale pour les entreprises et les entrepreneurs : il s'agit d'éviter notamment la manie bien française d'introduire des seuils à tous les niveaux de la fiscalité. Cela crée des situations ubuesques où un entrepreneur peut être amené à licencier afin de se verser un dividende sans voir son taux d'imposition exploser...

Le rapport récent du Club Praxis sur la fiscalité (Club Praxis, 2012) présentait de nombreuses pistes pour réintroduire de la transparence, de la justice (notamment le principe de non-rétroactivité) et de la pérennité dans le système fiscal.

Nous étions restés plutôt neutres sur la question de la progressivité de l'impôt. Or la recette de l'impôt sur le revenu est seulement d'environ 70 milliards d'euros, une goutte d'eau et déjà englouti pour moitié par les frais de gestion de la protection sociale.

On peut donc logiquement en conclure que la gestion des comptes publics serait bien meilleure, et les incitations fiscales bien plus efficaces si l'on mettait le pied dans la fourmilière d'une justice sociale qui n'est plus que symbolique, en instituant un impôt à seulement deux tranches. Et on pourrait du même coup en finir avec la plupart des niches

<sup>9</sup> <http://www.economie.gouv.fr/ma-competitivite/pacte-national-croissance-competitivite-emploi>

<sup>10</sup> Source : Natixis

fiscales.

**Proposition 6 :**

Faire étudier par le Ministère de l'Economie et des Finances la possibilité de l'instauration d'un impôt sur le revenu à deux tranches (la première étant l'impôt négatif de la proposition 2), et en faire simuler le rendement.

**Proposition 7 :**

Rendre la fiscalité du capital plus neutre, et à un taux inférieur aux revenus du travail.

Comme le remarque l'OCDE (OCDE, 2013), « Les taux marginaux d'imposition effectifs (TMIE) des revenus du capital varient sensiblement d'une catégorie d'actifs à l'autre (entre épargne financière, logement, etc.), ce qui fausse les décisions d'investissement et de financement. »

Ainsi, « les dividendes sont assujettis à de multiples impositions : l'impôt sur les sociétés (IS), la taxe récente de 3 % sur les dividendes, l'IR (qui comprend un abattement de 40 % permettant de limiter la double imposition des dividendes), et les prélèvements sociaux. En revanche, récemment encore, seul l'IR s'appliquait aux intérêts perçus. »

**Proposition 8 :**

Créer des incitations fiscales pour que des cadres et entrepreneurs étrangers viennent s'installer plus nombreux en France, en suivant les modèles adoptés par Singapour et Israël.

### **3.3 Le financement des entreprises :**

Nous avons un fort besoin d'intermédiation. Certes, les banques en France assurent traditionnellement de l'ordre de 70% du financement des entreprises. Or elles sont à la fois soumises à de très fortes nouvelles contraintes de fonds propres (Bâle III, Stress Tests, Supplementary Leverage Ratio, etc) et à des incitations assez curieuses par les mêmes régulateurs à se goinfrer d'obligations d'Etat, comme nous l'avons souligné dans notre récent rapport sur la régulation financière (Club Praxis, 2013). D'après l'agence de notation Fitch, les 16 plus grandes banques européennes ont en deux ans réduit leurs lignes de crédit en faveur des entreprises de 9% (440 milliards d'euros), et dans la même période augmenté leurs positions de risque souverain (i.e. leurs créances sur les Etats) de 26%, soit de 550 milliards d'euros !

La conséquence de ces arbitrages amplifiés en faveur des risques souverain est qu'il est difficile pour les entreprises de se financer par prêts bancaires. Outre la rareté des fonds disponibles (la fameuse trappe à liquidité), les ratios financiers dégradés des entreprises françaises (voir plus haut) refroidissent encore plus les établissements de crédit dans leur soutien aux investissements.

La frilosité des banques hexagonales semble supérieure à celle des banques américaines. Ainsi une entreprise française d'armement de 20 millions d'euros de chiffre d'affaires, bénéficiant de contrats en France avec de grands groupes d'armement, et ayant une filiale aux Etats-Unis travaillant avec le Pentagone, est parvenue à obtenir 10 fois plus de crédits aux Etats-Unis qu'en France.

S'il est réaliste de se montrer sceptique sur les capacités des banques à prêter plus dans l'immédiat, il existe en revanche une formidable opportunité de lancer de nouvelles formes de financement à l'heure où les marchés de capitaux mondiaux sont à la recherche désespérée de meilleurs rendements. Evidemment, ces actions n'auront de sens que si on rend en même temps notre pays plus attractif et nos entreprises plus performantes.

### **3.3.1 Le contexte :**

Le besoin de financement global de l'économie pour les entreprises, les ménages, l'Etat et les collectivités locales, se situe autour de 5 600 milliards d'euros. La Banque de France estime à 804 milliards les encours de crédit aux entreprises pour 2013. Les crédits d'investissements sont de l'ordre de 561 milliards. D'après l'Observatoire des délais de paiement, le crédit inter-entreprise représentait 605 milliards en 2011.

Du côté des sources possibles de financement, on estime le patrimoine financier des ménages à 3 800 milliards, dont seulement 20% d'actifs finançant directement les entreprises, mais 40% de contrats d'assurance-vie contribuant aussi à financer indirectement les entreprises – pas forcément françaises. La trésorerie des entreprises est de l'ordre de 750 milliards, les actifs financiers des administrations publiques de l'ordre de 700 milliards.

#### **Proposition 9 :**

Supprimer l'épargne réglementée.

L'épargne réglementée, constituée des livrets (A, Epargne populaire, Jeunes, de développement durable, etc) est de l'ordre de 605 milliards. Sur 2012, l'encours du Livret A et du Livret de développement durable a augmenté de 55 milliards d'euros. Fortement subventionné par l'Etat, ce type d'épargne prive les entreprises de ressources importantes et, en outre, ne contribue pas à réconcilier les Français avec l'économie de marché.

Par ailleurs on notera que 10% des Français détiennent 50% du patrimoine total. Cela milite une fois de plus pour une fiscalité stable et non confiscatoire.

### 3.3.2 Le capital risque et l'incubation des entreprises :

#### **Proposition 10 :**

Imposer comme règle que tout projet financé par l'Etat le soit aussi par des acteurs privés non-subsidés.

Ce point de vue est aujourd'hui assez largement partagé. Comme le souligne un rapport remis au Premier ministre sur l'épargne financière (Berger & Lefebvre, 2013), « *la dépendance très forte du capital risque et du capital développement aux financements ou aux soutiens publics conduit à des inefficiences (fonds de petite taille réduisant la capacité de mutualisation et/ou conduisant à un morcellement trop parcellaire du capital des entreprises investies, absence d'incitations à générer effectivement une rentabilité des fonds investis, etc...) tandis que l'activité apparaît trop coûteuse aux investisseurs institutionnels au regard des perspectives de performance et du niveau de risque.* »

Le même rapport préconise aussi de façon pertinente « *de ne pas créer de nouveaux dispositifs de défiscalisation à l'entrée au profit d'incitations fiscales à la sortie pour optimiser la sélection du risque.* »

### 3.3.3 Le capital investissement :

La France est le second marché du capital investissement (Private Equity) en Europe après le Royaume-Uni. C'est un marché cyclique et volatile, notamment en raison de l'instabilité de l'environnement fiscal. L'amélioration de l'attractivité de la France est importante pour ce marché où 52% d'investisseurs sont étrangers<sup>11</sup>.

De plus le financement capital investissement est plus onéreux en partie parce que les investisseurs obligataires perçoivent une plus grande incertitude qu'aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni en cas de faillite et parce que le marché d'échange de ces obligations est moins liquide.

D'après le Ministère de l'économie et des finances les levées de fonds propres en 2012 n'ont atteint que 6,5 milliards pour 1500 entreprises, soit deux fois moins qu'avant la crise (13 milliards en 2008).

### 3.3.4 Analyse concrète : une comparaison du financement des entreprises de santé en France et aux Etats Unis :

Sont considérées ici les entreprises de biotechnologie engagées dans le développement de thérapies, de méthodes, de diagnostics et de vaccins, les entreprises de technologies

---

<sup>11</sup> Chiffres de 2011

médicales (imagerie, matériels médicaux hospitaliers, prothèses) et les entreprises de service pour l'industrie pharmaceutique au sens large.

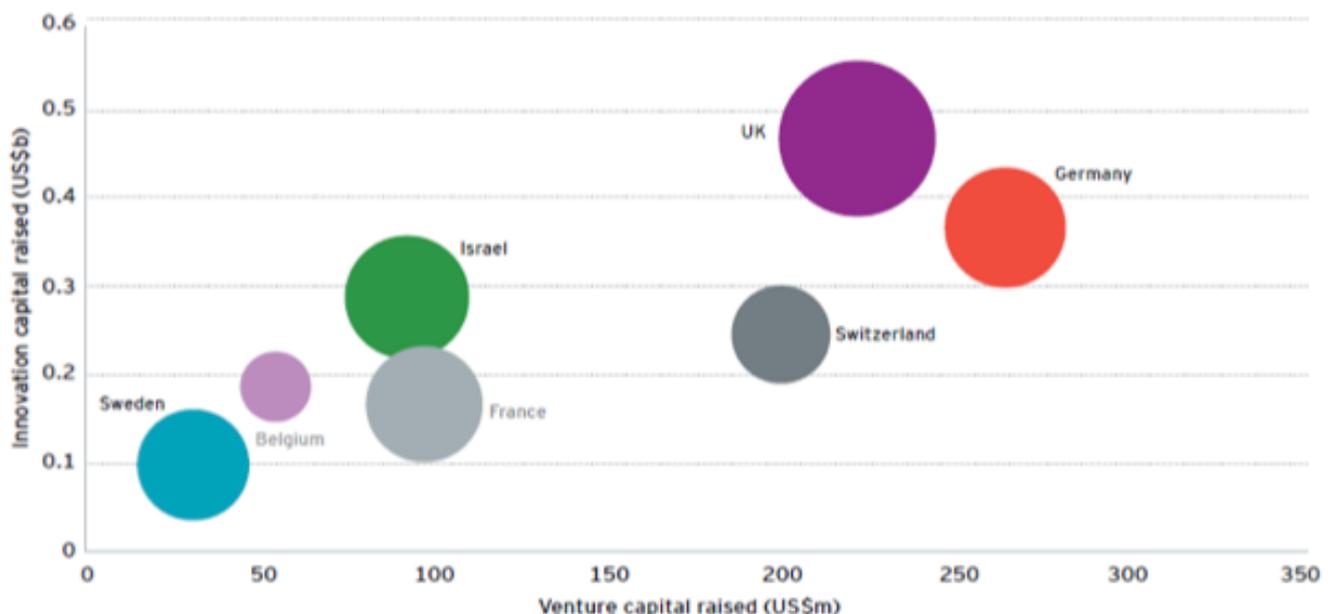
L'analyse de l'accès au financement montre un écart impressionnant entre la France et les États-Unis. Un rapport récent (Ernst & Young, 2013) indique que les fonds levés en capital investissement depuis 2011/12 sont de l'ordre de 1,2 à 1,5 milliards de dollars pour la seule agglomération de San Francisco, alors que ce montant s'élevait pour la France à une cinquantaine de millions d'euros pour les start-ups de biotechnologie et à environ 70 millions pour les start-ups de technologies médicales. La France comptait en 2012 25 entreprises de biotechnologie et de technologie médicale cotées pour une capitalisation en bourse inférieure à 3 milliards d'euros. Par contraste, San Francisco affiche 65 sociétés dont la capitalisation boursière approche 58 milliards de dollars. Le secteur français reste clairement minuscule.

La France et les États-Unis se distinguent notamment par leurs profils d'investisseurs :

- Aux États-Unis existe un environnement où les « venture capitalists » et les « business angels » sont très développés. Les investisseurs sont nombreux à investir dans des start-ups, parfois avec un objectif philanthropique. Le modèle économique dominant depuis le début des années 80 est le financement des jeunes entreprises par les fonds de capital-risque, eux-mêmes financés par des capitaux qui investissent à long terme, voire très long terme (par exemple les fonds d'assurance-vie). Ce système mobilise des montants considérables conduisant à de nombreux succès industriels : Amgen, Genzyme, Genentech, Applied Biosystem, Centocor, etc.

- En France, les fonds d'État (BPI, Caisse des Dépôts, fonds régionaux notamment) se positionnent à la frontière entre l'aide à la recherche et les investisseurs financiers privés. Les offres sont multiples, parfois avec une lecture difficile : concours national et régionaux de la création d'entreprises innovantes, aides d'OSEO (maintenant BPI), soutiens d'OSEO innovation, incubateurs (hébergement, conseils). La plupart de ces aides sont accordées sous condition de fonds propres. A la différence des États-Unis, l'intervention des « business angels » se fait à la marge. Les levées de fonds propres restent difficiles en France, même si on les compare aux leaders européens (cf. graphe ci-dessous).

Levées de fonds en Europe - 2012



Source: Ernst & Young, Capital IQ, BioCentury and VentureSource.  
Bubble sizes show relative number of financings per country.

Pour la phase d'amorçage (c'est-à-dire de la validation scientifique à la « preuve de concept »), CDC Entreprises (BPI) investit dans des fonds régionaux, nationaux et sectoriels. La partie plus avale du financement public est assurée par OSEO (notamment OSEO ISI). De nombreuses mesures concernent le statut et la fiscalité des jeunes entreprises : statut de chercheurs détaché, loi sur l'innovation permettant aux chercheurs de créer une start-up pour valoriser leurs travaux, statut de jeune entreprise innovante, crédit d'impôt recherche, fonds communs de placement dans l'innovation, réduction d'Impôt en cas d'investissement dans les PME non cotées, le grand emprunt : 1,55 milliards d'euros pour une bio-économie basée sur la connaissance du vivant et sur de nouvelles valorisation des ressources biologiques renouvelables ; 0,85 milliard d'euros pour des Instituts hospitalo-universitaires, l'optimisation du transfert de technologie via la création de sociétés d'accélération du transfert de technologie. Dans ce cadre un fonds national d'amorçage pour les biotechnologies est doté de 400 millions d'euros pour l'avenir du financement en fonds propres des start-ups.

Le point faible du processus de financement est en effet la phase d'amorçage et de développement. Son coût moyen, de 10 millions d'euros sur 3 ou 4 ans (mais il peut aller jusqu'à 20 millions d'euros) est jugé trop incertain pour le capital-risque qui ne veut plus financer seul car les plus-values ne compensent plus le risque. Cette situation a conduit de nombreuses start-ups à disparaître. La solution n'est évidemment pas que l'Etat se substitue aux investisseurs privés à fonds perdus !

Les start-ups biotechnologiques assument aussi une partie de la phase amont de l'activité de recherche & développement des grands groupes pharmaceutiques, qui sous l'effet des fusions/acquisitions et des recherches de rationalisation de coûts ont de plus en plus tendance à en externaliser une partie importante (de 20 à 50%). Il est donc stratégique que les start-ups puissent se financer.

Les réponses actuelles sont modestes et tiennent souvent du saupoudrage d'aides publiques ou d'investissements publics/privés :

- La vocation du Fonds Stratégique d'Investissement (pouvoirs publics) est d'investir dans des entreprises existantes, le fonds INNOBIO géré par CDC et France Investissement financent les jeunes entreprises à hauteur de 139 millions d'euros et 900 millions d'euros respectivement.
- Les Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (FCPI) opèrent avec une limite de 2,5 millions d'euros par an et par société.
- Le dispositif ISF/PME a été mis en place avec une mesure peu ambitieuse d'exonération fiscale.

Les FCPI et le dispositif ISF/PME visent le refinancement des entreprises biotechnologiques financées initialement par les fonds de capital-risque traditionnels, mais sont insuffisants pour se substituer à ces derniers.

Il existe des fonds d'investissement « corporates » de grandes entreprises pharmaceutiques pour les start-ups mais leur engagement est encore faible. Selon l'Académie des Technologies, la France n'a pas tiré parti de la politique des « clusters » où la proximité des leaders industriels et des jeunes entreprises innovantes conduit à la mise en place de dispositifs de financement et de soutien pour accélérer leur développement. Ne faut-il pas repenser en France la mise en place de grands fonds de capital développement technologique pour assurer un développement plus autonome des start-up ?

En contraste, aux Etats-Unis, des aides notamment logistiques assurent aux start-ups un remarquable succès. Ainsi dans le New Jersey, les bio-incubateurs permettent la mise en commun de moyens techniques (par exemple les « wet-labs ») et procurent des locaux moins chers grâce à des subventions de l'Economic Development Authority, essentiellement une entreprise semi-publique de l'état du New Jersey. Les start-ups<sup>12</sup> ne reçoivent aucune autre subvention ou réduction d'impôts. Leurs ressources viennent principalement de financements personnels ou de partenariats. Dans le cas du Commercialization Center for Innovative Research du New Jersey (4 000 m<sup>2</sup> de locaux), qui a accueilli près de 60-70 start-ups depuis sa création il y a dix ans, moins de 5 start-ups ont fait faillite. Les raisons d'un tel succès ? D'une part les entrepreneurs ont trop à perdre personnellement, allant parfois jusqu'à prendre des prêts sur leur propres biens immobiliers pour soutenir leur entreprise. D'autre part rassembler dans un même incubateur des start-ups similaires crée des synergies certaines.

**Proposition 11 :**

Privilégier davantage, lors de la sélection des start-ups dans les incubateurs régionaux, celles orientées vers leur développement commercial.

**3.3.5 Les placements privés obligataires :**

Depuis au moins la crise de 2008, l'Europe semble s'éveiller à ce moyen de financement, et d'après le Private Placement Monitor, les entreprises européennes ont capté près de 40% des flux mondiaux en 2012, contre 38% en 2011 et 18% en 2008. Une dizaine de grands émetteurs français ont ainsi levé 3,3 milliards de dollars aux Etats-Unis sur les six premiers mois de 2012.

En comparaison, le marché allemand, le *Schuldschein*, a levé 8,6 milliards d'euros en 2011, et le marché anglais serait de l'ordre de 18 milliards d'euros.

L'intérêt pour les émetteurs réside dans la facilité de la mise en place : les notes d'agence de crédit ne sont pas toujours nécessaires (quoique qu'un rating NAIC est exigé par les compagnies d'assurances américaines) et peu de documentation est exigée. Les investisseurs, en général institutionnels, bénéficient d'un taux plus élevé que dans le cas d'obligations cotées.

Ce marché peut être particulièrement utile pour les grosses PME et les entreprises de taille intermédiaire (ETI).

---

<sup>12</sup> Pour bénéficier de ce traitement, les start-ups doivent exister depuis moins de cinq ans, développer une nouvelle technologie ou bien une technologie émergente, avoir un « business plan » solide et provenir soit d'un laboratoire universitaire (« spin-out »), soit de la « Recherche & Business » : i.e. la phase qui suit l'identification d'une technologie ou d'un produit pour arriver à sa mise sur le marché et devenir profitable. La recherche est faite dans la direction de la commercialisation (enregistrement, détermination du remboursement - dans le cas d'un médicament -, production, etc...) et non plus de l'identification d'une technologie ou du produit en soi.

### 3.3.6 Les émissions publiques d'obligations :

Les Etats-Unis procurent depuis longtemps<sup>13</sup> à leurs PME la possibilité d'émettre de la dette publique. La SEC permet aux entreprises dont la capitalisation est inférieure à 75 millions de dollars ou avec un chiffre d'affaires de moins de 50 millions, de bénéficier de certains allègements réglementaires.

Comme le relève un rapport du Trésor sur le financement des PME-ETI (Rameix & Giami, 2011), « *l'attention particulière portée par la SEC aux PME se reflète aussi dans son organisation : le régulateur boursier a créé un département dédié aux « Small Businesses » et a aussi mis en place une page web<sup>14</sup> entièrement centrée sur les documents et procédures à suivre dans le cadre d'une cotation. La SEC tient un forum annuel sur ce sujet et produit un rapport dans lequel sont annexées les principales propositions des associations professionnelles.* »

Pour l'Europe, les auteurs soulignent que la Commission européenne a publié à l'automne 2011 une proposition de modification de la directive 2004/109/CE pour permettre aux PME d'accéder plus facilement aux marchés : « *la première proposition est de supprimer l'obligation de présenter des rapports financiers trimestriels, qui représenterait en effet un allègement de charge souhaitable pour les pme-eti. La deuxième est de demander à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) de préparer des modèles-types pour les documents financiers que doivent présenter les entreprises cotées. Ce sera d'autant plus utile pour les pme-eti qu'il y aura un modèle-type véritablement allégé.* »

Certains de nos voisins européens sont certainement plus avancés dans cette voie de financement. Au Royaume-Uni, depuis le lancement du « Order book for Retail Bonds » (ORB) en février 2010, les entreprises ont levé 3,8 milliards d'euros d'obligations. Et en Italie, 3 milliards d'euros ont été levés sur la plateforme ExtraMot Pro depuis le début de 2013. ExtraMot Pro permet à des entreprises non listées d'émettre de la dette. Le lancement a été facilité par une loi passée en 2012 et créant des incitations fiscales. Entre mars 2012 et mars 2013, 1,9 milliards d'euros a été émis par des sociétés allemandes et autrichiennes (en moyenne pour 35 millions).<sup>15</sup>

Pour la France, le volume des IBOs (Initial Bond Offering), lancés par Nyse Euronext, est très en deçà de ce qui se fait en Allemagne.

#### **Proposition 12 :**

Le gouvernement devrait accompagner l'effort d'émission d'obligations des entreprises non-cotées en adaptant sa législation de façon compétitive et en lançant un grand effort d'éducation des entreprises, sur le modèle de ce que fait la SEC aux Etats-Unis.

<sup>13</sup> Depuis au moins la mise en place du Small Corporate Offering Registration de 1989 par la North American Securities Administrators Association

<sup>14</sup> <http://www.sba.gov/>

<sup>15</sup> Source : CBI – équivalent anglais du Medef

### 3.3.7 La titrisation :

Une solution de financement efficace des entreprises de taille moyenne qui ne requiert pas de capitaux bancaires et qui aurait pu prendre le relai des banques convalescentes est le recours à la titrisation. Ces structures, appelées CLOs (Collateralized Loan Obligations), qui ont très bien performé pendant la crise (contrairement aux CDOs Subprime) représentent aujourd'hui aux Etats-Unis 50%<sup>16</sup> du financement des « institutional bank loans », autrement dit des prêts qui auraient jadis été effectués par des banques. Ce marché existe également en Europe mais la récente réglementation a écrasé son développement. L'objectif de la directive CRD-122a<sup>17</sup> d'aligner gestion et investissement en CLO est louable (d'ailleurs cet alignement existait déjà dans les faits), mais il impose de nouveaux coûts en capitaux si lourds qu'il rend les CLOs non rentables pour les petites sociétés de gestion. Par conséquent alors que 65 milliards de dette d'entreprise de ce type ont été financés ainsi aux Etats-Unis cette année, seulement 7 milliards ont été réalisés en Europe. Ceci explique aussi en partie que le taux de faillite de ces sociétés aux Etats-Unis après la crise soit resté inférieur à 2% alors qu'en Europe il a culminé 6%<sup>18</sup>.

### 3.4 L'investissement :

Les économies dégagées par la réduction des charges sociales, ainsi que de meilleurs moyens de financement devraient bien-sûr donner des ressources supplémentaires aux entreprises pour investir. Les investissements seront d'autant plus productifs qu'ils s'inscrivent dans une stratégie cohérente de partenariats entre secteur public et privé.

Une entreprise prendra une décision d'investir si elle peut identifier une demande ou un nouveau marché, si elle peut bénéficier de financement compétitif (dette ou capital), d'un nombre réduit d'interlocuteurs et de prise de décisions rapide de la part de toutes les autorités administratives ou politiques concernées, d'un environnement réglementaire et fiscal stable, d'infrastructure de bonne qualité et de personnels qualifiés à un coût compétitif.

La culture de l'entreprise, la culture d'entreprendre, la culture d'une concurrence loyale doivent être largement diffusées afin de rendre le dialogue entre l'entrepreneur et ses interlocuteurs plus productif.

Le rapport Pébereau l'a dit, le rapport Attali l'a dit, le FMI l'a dit de nombreuses fois, l'OCDE vient de le redire dans son rapport de novembre 2013 sur la compétitivité de la France (OCDE, 2013), il faut renforcer la concurrence en France. C'est un levier d'augmentation du pouvoir d'achat et d'emploi.

Un obstacle important de nouveaux investissements est la présence d'entreprises qui peuvent établir des barrières à l'entrée pour freiner de nouveaux entrants. Un régime de réglementation strict et couteux peut également favoriser les entreprises établies et freiner l'arrivée d'entreprises plus innovantes.

---

<sup>16</sup> Source : Standard & Poor's

<sup>17</sup> <http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/securitisation-and-covered-bonds/cebs-guidelines-on-the-application-of-article-122a-of-the-crd#>

<sup>18</sup> Source : Standard & Poor's

Les investisseurs doivent également être capables d'analyser et d'approuver des projets d'investissement de manière objective et impartiale.

Enfin la recherche publique doit répondre aux défis scientifiques, technologiques et environnementaux du 21<sup>ème</sup> siècle. Les résultats de la recherche publique doivent pouvoir être partagés avec un grand nombre d'entreprises de toutes les tailles et des équipes mixtes publiques-privées doivent être formées afin de répondre à des questions concrètes de recherche appliquée, d'innover et de mettre au point de nouveaux modes de production.

### 3.5 Faciliter la formation des entrepreneurs :

#### **Proposition 13 :**

Rapprocher les investisseurs (fonds privés, fonds de filières pilotés par les leaders) et les entrepreneurs afin de valoriser le fait que ces entrepreneurs ont besoin de ressources financières et également de soutien (partage de « best practices », formation au management, mise à disposition de ressources au travers du conseil d'administration).

#### **Proposition 14 :**

Développer les « *executive educations* » ciblant les dirigeants de PME (programmes ad hoc dans les grandes écoles, ou via les filières concernées). Inciter les chefs d'entreprise à profiter des formations professionnelles qui existent via les organismes publics (en particulier les chambres de commerce). Assurer la formation des chercheurs-entrepreneurs à une culture industrielle et à la culture de la valorisation d'entreprise.

### 3.6 Les actions éducatives :

C'est la société dans son ensemble qui doit embrasser une économie d'entrepreneuriat, et cet effort doit commencer par l'école.

Et il faut en finir avec cette peur irraisonnée de l'anglais source potentielle de perte d'influence de la France dans les pays francophones. On a parlé français dans toutes les cours européennes pendant deux cents ans sans que cela freine le développement des pays concernés ! Au contraire, cela a permis à la Prusse et à la Russie du XVIII<sup>ème</sup> siècle de rayonner davantage.

#### **Proposition 15 :**

La gestion sera enseignée dans tous les cycles scolaires, de préférence par des responsables du secteur privé. L'anglais sera une langue obligatoire dès l'école primaire : c'est de facto la langue internationale et donc un formidable outil de communication avec l'ensemble du monde, de culture et d'apprentissage des savoirs accessibles sur internet. Les films étrangers seront présentés en version originale sous-titrés.

C'est devenu une tarte à la crème, mais comme pas grand-chose n'a été accompli, il est bon de continuer à marteler le point : il faut améliorer l'adéquation entre voies éducatives et filières professionnelles. Les sur-diplômés dans des emplois peu qualifiés sont un gâchis terrible.

### 3.7 Reprendre le goût du risque et accepter l'échec :

Comment ne pas transformer l'échec d'une aventure entrepreneuriale en échec de l'individu (étendre la protection sociale, limiter les garanties personnelles...) ? Il existe de très grandes disparités des régimes de faillite dans le monde : en France, un entrepreneur met 9 ans en moyenne à sortir de ses dettes, alors que c'est moins d'un an aux Etats-Unis, deux ans en Espagne, trois ans en Belgique, un an au Royaume-Uni<sup>19</sup>.

#### **Proposition 16 :**

Il faut revoir de fond en comble le droit de la faillite français, et en général accélérer toutes les procédures de justice, au moins dans le domaine économique.

Force est de constater que la Loi de 2005 de Sauvegarde des Entreprises<sup>20</sup>, bien qu'inspirée par le régime américain du Chapter 11, n'est pas allée assez loin dans la réforme du droit français de la faillite et la protection des créanciers. Les critiques sont nombreuses : lourdeur, complexité, imprévisibilité, lenteur, opportunités de dérives dilatoires pour le débiteur, les actionnaires et les créanciers, incohérences par rapport au droit des sûretés sont autant de freins à l'économie de la France. De plus, la multiplicité des procédures disponibles ne contribue ni à la clarté et ni à la souplesse du système.<sup>21</sup>

Or, l'efficacité des lois applicables aux entreprises en difficultés est un enjeu primordial dans l'économie générale d'un pays. Lorsqu'une entreprise n'est plus en mesure de faire face à ses engagements, actionnaires et créanciers se rapprochent pour renégocier sa dette, sous le contrôle du juge, s'il elle n'y parvient pas elle est liquidée. La clé du succès du processus dépend de la capacité des outils légaux mis en place à permettre (i) une réorganisation rapide et un redéploiement efficace des ressources de l'entreprise et de son capital humain et (ii) une fiabilité et prévisibilité dans la résolution des défaillances de nature à rassurer les prêteurs potentiels, car de l'offre de crédit dépend la capacité de financement des entreprises.

Plus ces éléments sont réunis, plus grandes sont les chances de l'entreprise de sortir de la

<sup>19</sup> Source : The Economist / Commission Européenne

<sup>20</sup> Loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises publiée au Journal Officiel du 27 juillet 2005. Cette procédure est destinée à faciliter la réorganisation de l'entreprise dont la situation est compromise afin de permettre la poursuite de l'activité économique et le maintien de l'emploi. Elle a été complétée par le Décret n°2005-1677 du 28 décembre 2005 pris en application de la loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises, l'Ordonnance n°2008-1345, 18 déc. 2008 portant réforme du droit des entreprises en difficulté et le Décret n°2010-1165 du 1er octobre 2010 relatif à la conciliation et à la procédure orale en matière civile, commerciale et sociale.

<sup>21</sup> Loget, J., Pérès, A., Perchet, C., & Schlumberger, H. *Peut-on encore réformer le droit des faillites ?* Revue Banque & Droit - Hors Série – Octobre 2013.

procédure collective avec succès et de poursuivre son activité ; l'insécurité et l'imprévisibilité ayant pour effet le tarissement des sources de crédit à un moment où l'entreprise en proie aux difficultés en a le plus besoin.

Si la procédure de Sauvegarde a eu de le mérite de « dé-stigmatiser » un peu le chef d'entreprise de la marque de « dirigeant incompetent qui nécessite le recours du juge » en le maintenant en place, parce qu'il connaît tout simplement mieux son entreprise et peut donc mieux naviguer sa survie, a cependant accentué le désavantage des créanciers. Elle n'a, par ailleurs, réduit ni l'importante donnée à la protection de l'emploi par le maintien à tout prix de l'entreprise, ni celle du rôle des actionnaires dans le plan de redressement.

Praticiens, professeurs, économistes, entreprises et autres acteurs économiques, tous s'accordent pour réclamer une réforme en profondeur du droit français de la faillite ; les opinions convergent : s'inspirer encore davantage du modèle américain.

« Sanctionner un débiteur honnête et malchanceux en lui retirant la gestion de son entreprise » ne se justifie pas en droit américain, lequel encourage à engager la procédure le plus tôt possible. Le débiteur demeure aux commandes de son entreprise, agissant pour le compte de la masse des créanciers, en défenseur des intérêts collectifs. En lui faisant une telle confiance, le législateur américain laisse au débiteur la possibilité de réparer ses erreurs, en s'associant le soutien des créanciers, dans processus plus consensuel.<sup>22</sup>

Plusieurs études ont démontré que les régimes qui favorisaient la protection des intérêts des créanciers permettaient aux entreprises de se rétablir plus rapidement.

Par contraste, même en Europe, le régime français compte parmi les plus protecteurs envers le débiteur (propriétaire/actionnaires), en comparaison avec le régime allemand, assez neutre, et le régime britannique, particulièrement favorable aux créanciers.<sup>23</sup>

Au delà de la résolution des questions de droit interne applicables à nos entreprises, c'est donc aussi toute la compétitivité du marché juridique français, et le pouvoir d'attrait de la France pour les investisseurs étrangers, qui se jouent au travers de la fiabilité et l'efficacité de notre système de faillite.

### **3.7.1 Chiffres et autres états des lieux :**

Dans son rapport *Doing Business 2014 – Understanding Regulations For Small And Medium Size Enterprises*<sup>24</sup>, la Banque Mondiale classe l'efficacité des droits de la faillite de 189 pays,

<sup>22</sup> Sankiewicz Murphy, S. (2011). *Thèse de Doctorat : Influence Du Droit Américain De La Faillite En Droit Français Des Entreprises en Difficulté – Vers un Rapprochement des Droits*. Université de Strasbourg. Pérès, A., Perchet, C., Loget, J., & Schlumberger, H. *Peut-on encore réformer le droit des faillites ?* Revue Banque & Droit - Hors Série – Octobre 2013.

<sup>23</sup> Université de Toulouse 1 Capitole – Droit Economie Gestion – « Il faut reformer le droit de la faillite » L'économiste Guillaume Plantin, membre du Conseil d'Analyse Economique, préconise dans une récente note, de donner plus de poids aux créanciers en cas de faillite d'une entreprise. Interview. Service Communication et Web éditorial, mise à jour du 17 octobre 2013

<sup>24</sup> *Doing Business 2014 – Understanding Regulations For Small And Medium Size Enterprises*, Banque Mondiale -

la France se situe au 46<sup>e</sup> rang, loin derrière l'Allemagne qui est au 13<sup>e</sup> rang et les Etats-Unis qui occupent le 17<sup>e</sup> rang ; le Royaume-Unis, s'offrant quant à lui la 7<sup>e</sup>me place.

La poursuite à tout prix de l'activité pour satisfaire la priorité actuellement donnée par les tribunaux à la préservation de l'emploi lors des procédures collectives est souvent vaine et s'avère contre-productive.

La faible protection accordée par le droit français aux intérêts des créanciers par rapport à ceux des autres parties prenantes, notamment les actionnaires, nuit à la capacité de financement des entreprises, notamment des PME, et in fine à l'emploi.

C'est ce que relèvent News DFCG, dans un article intitulé « Un droit de la faillite plus protecteur des créanciers »<sup>25</sup>. Les créanciers sont plus mal traités en France qu'à l'étranger. Ainsi, au Royaume-Uni, les créanciers peuvent –ils récupérer les sûretés qu'ils ont reçues, en période de règlement judiciaire; en Allemagne, le juge doit obtenir l'accord des créanciers sur tout plan de restructuration du passif. En France, les créanciers ne peuvent émettre qu'un avis non liant, laissant aux débiteurs l'initiative de la procédure de faillite. Quant aux actionnaires, ils peuvent s'opposer à toute conversion de dettes en fonds propres, et généralement, toute solution impliquant une modification du capital (coup d'accordéon, etc.). Ces décisions requérant la majorité qualifiée des actionnaires, ces derniers peuvent exercer un chantage à l'approbation du plan contre la prise en charge d'une partie de leurs parts dans les pertes par des créanciers qui devraient leur être préférés. De plus, en cas de blocage, les créanciers ont à craindre de se voir imposer l'échelonnement de leurs dettes par le juge sur 10 ans, comme la loi le permet.<sup>26</sup>

L'insécurité des décisions judiciaires issues de ces règles a conduit au développement du « *forum shopping* » et la technique dite de la « double Luxco »<sup>27</sup>, ainsi que la prolifération des clauses d'exclusion du droit français dans les contrats de financements internationaux<sup>28</sup> au profit d'autres juridictions (Angleterre, Allemagne, Luxembourg, etc.) dont les droits sont perçus comme plus proches de l'intention des parties ; portant ainsi un nouveau coup à l'image de la France.<sup>29</sup>

C'est ce qu'expliquent Arnaud Pérès, Christophe Perchet, Juliette Loget, Hadrien Schlumberger – Avocats, Davis Polk, co-auteurs de « Peut-on encore réformer le droit des

---

*Country Tables*, page 174 et suivantes.

<sup>25</sup> News DFCG, Association Nationale des Directeurs Financiers et de Contrôle de Gestion, *Un droit de la faillite plus protecteur des créanciers*, par Francois Meunier, le 8 novembre 2013.

<sup>26</sup> Art. L. 626-18 al. 4 et 5 du Code de Commerce permet au tribunal d'imposer aux créanciers d'un débiteur en sauvegarde un rééchelonnement de leurs créances sur 10 ans avec un paiement par annuité de 5% minimum de chacune des créances admises en cas de rejet du plan de sauvegarde.

<sup>27</sup> Ibid, note 21, citant pour une description de cette structure et un retour sur ses origines, « Les structures « double luxco » et leur effet sur la structuration des garanties financières luxembourgeoises », M. Lattard et F. Fayot, Elvinger, Hoss & Prussen, publié au bulletin droit et banque de l'association luxembourgeoise des juristes de droit bancaire n° 49, mai 2012, pages 31 à 35.

<sup>28</sup> Clauses des contrats de prêts conclus par des groupes internationaux qui leur interdisent de procéder à des fusions intragroupes si elles aboutissent à relocaliser certains actifs situés hors de France au sein d'une personne morale de droit français. - Définition reprise dans l'article Revue Banque & Droit - Hors Série – Octobre 2013, *ibid*, note 21.

<sup>29</sup> *ibid*, note 21

faillites ? », <sup>30</sup> cabinet de référence à Paris, très impliqué dans les questions de restructuration de dettes (a notamment géré la restructuration de la dette de Technicolor (3 Mds d'euros) en 2009/2010), qui lui aussi propose un aggiornamento de la réglementation française, pour s'inspirer des solutions du droit américain.

Des règles trop favorables aux actionnaires pénalisent le financement par la dette des entreprises et finissent par pénaliser les salariés. C'est ce que constate encore une étude sur « Les Enjeux Economiques Du Droit Des Faillites » publiée récemment par trois économistes du Conseil d'Analyse Economique, G. Plantin, D. Thesmar et J. Tirole <sup>31</sup>, qui conclut elle aussi à l'adaptation de notre droit de la faillite selon le modèle américain du Chapter 11. Les créanciers, peu protégés en cas de défaut, se montrent beaucoup plus frileux à prêter et les banques se surprotègent en recourant à une multitude de covenants qui provoque l'asphyxie des PME et bloque l'essor du marché obligataire pour les ETI.

Selon les avocats de Davis Polk <sup>32</sup>, c'est précisément le financement accordé aux entreprises en faillite qui donne la mesure de l'efficacité des procédures collectives. Or, ce marché est quasiment inexistant en France, en dépit de dispositions légales qui confèrent un privilège légal au prêteur en période d'observation. Là encore, c'est la procédure du Chapter 11 qui est mise en avant comme modèle. Parce qu'elle est prévisible et bien connue des acteurs économiques, cette dernière a permis de créer un marché de la dette dite du « *Debtor-In-Possession Financing* » considérable aux États-Unis.

Pour tous, le constat est le même, l'incertitude générale du cadre juridique actuel est à l'origine de la raréfaction et du renchérissement du crédit au moment où l'entreprise en a le plus besoin.

C'est d'une réforme en profondeur dont la France a besoin, pour la survie de ses entreprises, pour sa compétitivité internationale.

Dans leur rapport, G. Plantin, D. Thesmar et J. Tirole, pousse à leur tour le modèle américain et propose d'incorporer dans notre droit un autre dispositif du Chapter 11 donnant droit aux créanciers, à défaut d'accord de l'entreprise et de ses actionnaires sur un plan de redressement de proposer leur propre plan, passé un certain délai, imposant éventuellement la dilution des actionnaires. <sup>33</sup>

Pour les trois économistes, donner plus de pouvoir aux créanciers se justifie car n'ayant pas encore perdu leur mise initiale, à l'ouverture de la procédure, ces derniers sont davantage incités à trouver des solutions viables pour l'entreprise. Les banques, quant à elles, seront plus enclines à prêter à l'entreprise et à moindre coût, si on leur donne plus de pouvoirs. En revanche, on peut imaginer que laissés en contrôle, les actionnaires dont les actions sont dévalorisées puissent être tentés de mettre en œuvre des stratégies à haut risque pour récupérer leurs fonds, parfois au détriment de l'intérêt de l'entreprise et des salariés.

---

<sup>30</sup>       ibid

<sup>31</sup>       Conseil d'Analyse Economique, « Les Enjeux Economiques Du Droit Des Faillites » par Guillaume Plantin, David Thesmar et Jean Tirole - Les Notes du Conseil d'Analyse Economique - No. 7, Juin 2013, présentée au Directeur de cabinet du Premier ministre le mardi 4 juin 2013 en présence du pôle économique du cabinet.

<sup>32</sup>       Ibid, note 21

<sup>33</sup>       Ibid, note 31

Ceci n'est pas possible aux Etats-Unis ; les créanciers ne peuvent se voir imposer de sacrifice tant que les actionnaires n'ont pas supporté leur quote-part des pertes. Des lors que le plan respecte l'ordre des priorités (*Absolute priority rule*) et le juge peut aller jusqu'à l'effacement d'une partie du capital et des dettes.<sup>34</sup>

### 3.7.2 Propositions :

Une série de propositions, inspirée des procédures en vigueur aux États-Unis, ont été mises en avant par les auteurs précités (économistes, praticiens, universitaires)<sup>35</sup> qui reflètent bien le consensus atteint par la plupart des acteurs économiques concernés, dans notre pays:

- en priorité, mettre l'accent sur la valorisation des actifs de l'entreprise : Lenteur et incertitude des procédures sonnent le glas des entreprises encore saines.
- Procéder au rééquilibrage entre les intérêts du débiteur et des créanciers dans les procédures de sauvegarde et de redressement judiciaire, en faveur des créanciers.

Moyens recommandés :<sup>36</sup>

- Accorder aux créanciers le contrôle de la durée des procédures, en leur donnant la faculté de
  - rejeter rapidement les plans de réorganisation du débiteur et de formuler des contre-propositions
  - le cas échéant, forcer la dilution des actionnaires (y compris, par la conversion de dettes en actions)
- Faire porter aux actionnaires (qui bénéficient de la création de valeur, en période de prospérité) la charge des pertes en priorité avant les créanciers
- Rendre la procédure plus attractive pour le débiteur en renforçant la notion du « debtor in possession » à la française et l'encourager à ouvrir la procédure plus tôt

Moyens recommandés :

- Le laisser aux commandes, avec interventions ponctuelles, à sa demande ou celle de créanciers, d'expert de la faillite ou administrateur judiciaire, avec :
  - possibilité de se rétracter, avant le jugement d'ouverture
  - élargissement des cas de conversion en liquidation<sup>37</sup>
- Répartir, de manière cohérente et prévisible, la charge financière du sauvetage entre les créanciers eux-mêmes

Moyens recommandés :

- respecter l'ordre de priorité des créances, savoir, le niveau de risque initialement accepté par chacun, c'est-à-dire: porteurs de titres subordonnés (ayant accepté d'être payés après tous les créanciers), créanciers

<sup>34</sup> Ibid, note 21, note 22 page 181

<sup>35</sup> Ibid, notes 21, 22, 23, 25, 31

<sup>36</sup> Ibid, note 21

<sup>37</sup> Ibid, note 22, pages 186 et 187

chirographaires, créanciers munis de sûretés, créanciers préférentiels de par la loi, comme les salariés)<sup>38</sup>

- revoir la composition des comités de créanciers de manière à refléter la diversité d'organisation du passif et, le cas échéant, en augmenter le nombre (les 3 actuels regroupant fournisseurs, établissements de crédit et, obligataires ne remplissant pas le but poursuivi), les répartir en groupes homogènes, selon
  - le caractère subordonné ou non de la créance
  - l'existence de sûretés éventuelles
  - ou, simplement, que la créance soit ou non affecté par le projet de plan ; seules les détenteurs de créances affectés étant amenés à voter le plan, les autres étant présumés l'avoir accepté sans consultation.<sup>39</sup>
- cas particulier des créanciers protégés par des « *Credit Default Swaps* » ou CDS<sup>40</sup> : Ces derniers ont tout intérêt à la dégradation de la situation de leur débiteur pour qu'un « événement de crédit » (cessation des paiements, moratoire etc.) se produise et leur donne droit à l'indemnisation de sa contrepartie, à hauteur du montant nominal de la créance. En conséquence :
  - créer une obligation de se déclarer à la procédure
- Augmenter le pouvoir de contrainte du juge pour l'approbation du plan (pour éviter les blocages et accélérer le processus), à l'image du « *cram down* » (applicable dans le cadre du Chapter 11 des lors que l'unanimité ne peut être atteinte par la catégorie d'actionnaires affectée par le plan (« *impaired* ») et au moins une classe de créanciers affectés approuve le plan).<sup>41</sup>

Moyens recommandés :

- Lui donner le pouvoir d'imposer un plan aux parties et passer outre les blocages catégoriels en l'autorisant à
  - évincer certains, voire même tous les actionnaires, même en cas d'opposition de leur part ;
  - faire de même vis-à-vis de certaines catégories de créanciers, par exemple, les créanciers non affectés par le plan comme les créanciers subordonnés quand le projet de plan prévoit l'effacement intégral des créances<sup>42</sup>.
- encadrer les possibilités de recours contre ses décisions (tierce- opposition, appel, pourvoi en cassation) pour éviter l'incertitude et la lenteur des

---

<sup>38</sup> Ibid, note 21, note 22 page 182

<sup>39</sup> Ibid, note 21 et note 22, page 177

<sup>40</sup> Ibid, note 2 ; Contrats financiers permettant au créancier de se protéger contre le risque d'insolvabilité du débiteur. Le créancier « achète une protection » auprès d'une contrepartie, comme s'il souscrivait une police d'assurance, mais reste juridiquement titulaire de sa créance. En cas de survenance d'un « événement de crédit », qui constitue le fait générateur du dénouement des CDS, le créancier reçoit une indemnisation de sa contrepartie, à hauteur du montant nominal de la créance. Les CDS créent une répartition du risque de crédit, en dissociant la propriété juridique de la créance et le risque de crédit qui s'y attache.

<sup>41</sup> Ibid, note 21 et note 22 page 183

<sup>42</sup> Ibid, notes 21 et 31

procédures (à l'instar de la nouvelle loi applicable aux restructurations des établissements de crédit (Loi de Séparation et de Régulation des Activités Bancaires du 26 juillet 2013).<sup>43</sup>

- Modifier, voire abolir, la procédure de déclaration de créances

Motifs :

- jugée trop formaliste et source de contentieux abondant
- Pas nécessaire en cas de restructuration financière, la détermination du passif étant certifiée par les commissaires aux comptes
- Fausse la réalité du passif réel en cas de changements de mains multiples de la créance, après l'ouverture de la procédure
- Cause de retard dans la mise en œuvre du plan
- Contribue à éliminer de manière arbitraire une partie du passif.

Moyens recommandés :

- Remplacement pur et simple par une déclaration de passif du débiteur certifiée par les commissaires aux comptes<sup>44</sup>
  - Alternativement, en limiter le recours aux sommes d'argent antérieures à l'ouverture de la procédure<sup>45</sup>
  - Permettre l'établissement d'une liste de créances répertoriées avec présomption de déclaration automatique<sup>46</sup>
  - Permettre que les déclarations soient faites par des tiers au nom du créancier (codébiteurs, cautions, avals, etc.)<sup>47</sup>
- Instaurer des mesures ponctuelles pour pallier les répercussions locales immédiates des licenciements de grandes entreprises, telles que, la création de :
- subvention de l'Etat sous forme de rachat de créances
  - à l'instar de la taxe « pollueur-payeur », une taxe du « licencieur-payeur » calculée sur les licenciements tenant compte des coûts induits qui servirait à financer les chercheurs d'emploi<sup>48</sup>.

- Généralement, revoir l'ensemble du régime de la faillite français en supprimant certaines procédures de manière à en simplifier la compréhension pour les acteurs économiques

Moyens recommandés :<sup>49</sup>

- Instaurer une procédure pivot unique de réorganisation qui puisse être ouverte que l'entreprise soit ou non en état de cessation des paiements, dans 2 hypothèses :

---

<sup>43</sup> Ibid, note 21

<sup>44</sup> Ibid, note 21

<sup>45</sup> Ibid, note 22, page 190

<sup>46</sup> ibid

<sup>47</sup> ibid

<sup>48</sup> Ibid, note 23

<sup>49</sup> Ibid, note 21

- soit il y a surendettement, et pour préserver la valeur de l'entreprise, le tribunal ne gèle que les dettes financières antérieures et autorise le paiement de tout ou partie des autres dettes type fournisseurs.
- soit les difficultés sont d'ordre opérationnel et l'intégralité du passif est gelée.
- Dans les 2 cas, la solution de sortie doit être souple : cession d'activité à des repreneurs, ou entité juridique nouvellement créée, conversion de créances, maintien des actionnaires par injection de *new money*.
- A l'instar du Chapter 11, le débiteur n'a pas à attendre son insolvabilité, ni même démontrer des « difficultés qu'il n'est pas en mesure de surmonter » comme c'est le cas pour la procédure de sauvegarde.
- Seules deux autres procédures restant disponibles :
  - En amont, une procédure préventive confidentielle dite « amiable » sous la protection du tribunal.
  - En aval, une procédure liquidative, quand la société n'est manifestement plus viable économiquement.

#### **4. En finir avec la sur-allocation des ressources vers la construction immobilière :**

Il y a un paradoxe au pays du « *quand le bâtiment va, tout va* ». L'immobilier est un secteur très subventionné (loi TEPA, dispositif Robien, Borloo, Scellier), et pourtant nous manquons de logements. En apparence du moins, car si la France a actuellement besoin de 200 000 logements<sup>50</sup>, 100 000 nouveaux logements ne sont pas affectés, et de nombreux logements anciens sont également vacants (plus de deux millions d'après l'INSEE).

Dans une étude très intéressante (Egert & Kierzenkowski, 2010), des économistes de l'OCDE considèrent que la trop forte allocation de ressources vers l'immobilier depuis plus de dix ans expliquerait une partie de la mauvaise performance de nos exportations.

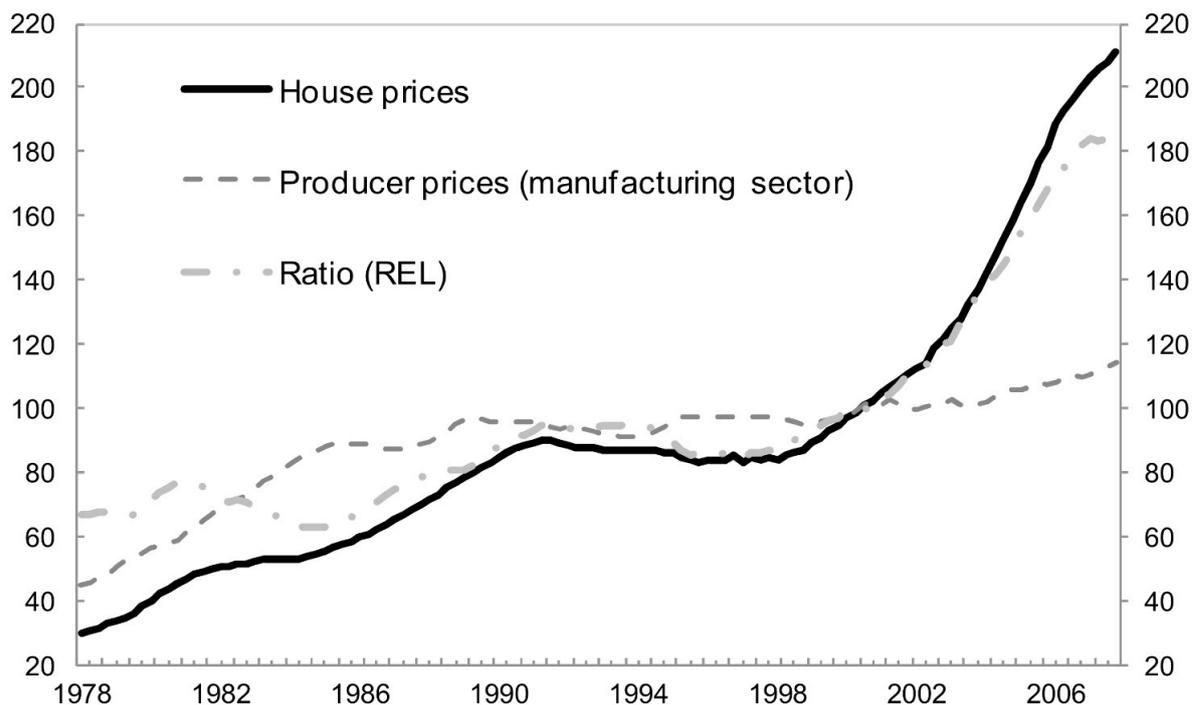
Selon les auteurs, tous les facteurs classiques d'explication de l'évolution des exportations peinent à expliquer la baisse dans la situation présente, que ce soit (i) une demande intérieure vigoureuse, (ii) des marges plus faibles en raison d'une concurrence directe avec l'Allemagne, (iii) une faible compétitivité, (iv) les délocalisations (en particulier dans le secteur automobile), et (v) les difficultés des entreprises manufacturières françaises pour atteindre une taille critique à l'exportation.

Pour l'OCDE, la hausse spectaculaire de l'immobilier depuis 2000 par rapport aux prix du secteur manufacturier, comme l'illustre le graphe ci-dessous, semble expliquer une allocation excessive de la main d'œuvre et du capital vers des activités moins productives, au détriment des exportations.

---

<sup>50</sup> sans compter les personnes sans domicile établi, au nombre de 685 000 d'après une étude de la Fondation Abbé Pierre en 2010

Evolution comparée des prix de l'immobilier et du secteur manufacturier (2000 = 100)



Source : OCDE

**Proposition 17 :**

Revoir les incitations fiscales accordées au secteur immobilier à la lumière de la chute de nos exportations.

# Mesurer la performance de l'économie et des politiques publiques

Nous reprenons une ancienne proposition de Praxis sur les comptes publics (Club Praxis, 2012) :

## **Proposition 18 :**

Pour répondre au double objectif de transparence et d'optimisation budgétaires, nous proposons l'établissement d'un Organisme de Suivi et de Projection des Budgets (OSPB) de l'Etat, indépendant, travaillant en pleine transparence auprès du public, selon des standards nationaux – mais aussi européens, de façon à répondre aux nouveaux engagements de la zone euro.

Pas de dépense nouvelle sans recette identifiée ou abandon d'une dépense équivalente.

Cet organisme aura un fonctionnement similaire au Congressional Budget Office américain. On nous objectera que le Haut Conseil des Finances Publiques, créé en décembre 2012, semble remplir cet objectif. Mais composé essentiellement d'un comité de sages sans grands moyens, il ne saurait rivaliser avec le CBO qui avec 220 personnes dispose de vraies ressources. Et son mandat est essentiellement de vérifier la sincérité des hypothèses de croissance.

Les missions de l'OSPB comprendront la création et le suivi de différents tableaux de bord économiques :

- l'établissement d'une véritable comptabilité nationale, notamment un bilan mensuel consolidé de la maison France : Etat, part nationale des budgets européens, collectivités locales, santé, retraites, fiscalité indirecte, hors-bilan – dont les engagements internationaux (par exemple le 0.7% du PIB promis aux pays émergents, toujours pas effectif d'ailleurs, le coût et les bénéfices des plans de sauvegarde de l'environnement, etc.)

- des projections à court et à long terme détaillées des évolutions budgétaires. Lorsque la Cour des Comptes prédit une dette publique de 122% du PIB en 2020, c'est utile mais loin d'être suffisant, ne serait-ce que parce que ce n'est qu'un indicateur sans piste d'amélioration : on doit pouvoir disposer d'une analyse détaillée de tous les éléments rentrant dans ces estimations ainsi que d'outils, disponibles pour tous, permettant de modifier les hypothèses de base et de refaire un calcul de projections de façon interactive. Seule une analyse exhaustive, transparente et précise pourra rétablir la confiance. Aujourd'hui, il n'est pas rare que les prévisions du ministère des Finances soient en contradiction avec celles de l'OCDE ou du FMI. Or en l'absence de transparence, on fera davantage confiance aux organismes les plus indépendants.

- la mesure de l'impact marginal en temps réel de politiques nouvelles ou de conditions macro-économiques différentes. En particulier, aucune dépense nouvelle ne devrait être engagée sans analyse d'impact, non seulement à un ou deux ans, mais à très

long terme (plus de vingt ans).

- une analyse régulière et détaillée de l'efficacité des mesures fiscales durant toute leur durée de vie. Cette analyse comprendra une comparaison entre l'efficacité annoncée/prévue et les résultats réels.

- une distinction très claire entre dépenses de fonctionnement et dépense d'investissements.

Ces missions pourraient être confiées à la Cour des Comptes, à l'INSEE, ou bien à une nouvelle institution qui, à l'instar du Congressional Budget Office américain, pourra travailler en amont avec le gouvernement, le parlement et le public en toute transparence, et pas seulement exp-post comme la Cour des Comptes. Une institution européenne remplissant les mêmes fonctions serait également souhaitable, afin de permettre des comparaisons plus pertinentes entre les Etats membres, mais aussi d'assurer une plus grande indépendance et une plus grande transparence de ses conclusions.

Une telle introspection permettra d'ailleurs, non seulement d'augmenter l'efficacité et le rendement des politiques publiques, mais aussi une remise à plat et un questionnement permanent du champ d'action de l'Etat. A l'heure des choix difficiles, avec à la clef une diminution probable du rôle de l'Etat, seule une pédagogie approfondie permettra d'obtenir une large adhésion populaire aux réformes.

Il faut cependant dire un mot sur les difficultés de tout exercice de prédiction économique, surtout à long terme. Quand on voit à quel point les nombreuses institutions publiques et privées se trompent lorsqu'il s'agit de prédire l'inflation ou la croissance dans les trois prochains mois, on se dit qu'il est forcément illusoire de vouloir établir des projections sur 50 ans. De plus de nombreux effets macro-économiques sont loin d'être linéaires : par exemple même si sur le papier la tranche à 75% génère des recettes, par ailleurs fort modestes, la réalité est toute autre : le découragement des entrepreneurs aura sans doute un fort impact négatif sur l'économie, engendrant de moindres recettes fiscales des entreprises – c'est ce que les économistes appellent l'effet Laffer. A ce titre, le simulateur de l'Institut Montaigne, très pédagogique par ailleurs, nous paraît un peu trop linéaire et purement comptable.

On se souviendra aussi de la grave erreur d'appréciation du FMI, qui après avoir défendu qu'un euro de baisse des dépenses publiques d'un euro n'entraînait qu'un demi euro de baisse du PIB, a dû rétro-pédaler : la réalité semble maintenant dans une fourchette 0,9 à 1,7 euros d'impact sur le PIB...

Se donner des moyens d'analyse de « stress tests » sous différents scénarios et hypothèses, à différents horizons de temps, reste néanmoins un outil incomparable, même si on n'est pas en mesure de déterminer les probabilités de ces scénarios. Par exemple, si l'on pouvait montrer que même sous les hypothèses les plus roses, la France était acculée à la faillite d'ici 25 ans, quel coup de semonce pour notre classe politique et nos concitoyens trop souvent opposés à tout changement réel !

Ces batteries de tests permettraient aux citoyens et aux marchés de mesurer l'impact de crises graves sur les budgets et les dettes nationales, et d'obtenir des simulations des variables d'ajustements permettant notamment de rester dans les normes du nouveau

pacte budgétaire européen (règle d'or prévoyant d'interdire les déficits structurels). On peut d'ailleurs espérer que l'amélioration de la communication auprès des marchés aura un impact immédiat sur le taux des emprunts d'état, et donc sur la charge de la dette.

En corollaire, il nous semble fondamental de se diriger vers une gestion budgétaire anticyclique, c'est-à-dire tendant à augmenter les excédents budgétaires en période de forte croissance économique et au contraire à baisser le niveau des prélèvements dans les périodes difficiles. Tout cela suppose évidemment une visibilité fiscale très fortement accrue, en relation avec une analyse macro-économique solide et réaliste, d'où encore une fois l'importance de l'OSPB. Sinon, les contraintes politiques poussent à faire exactement le contraire !

## Tableau de Bord

La crise que traverse notre pays est profonde. Elle est autant morale qu'économique. D'où la tentation d'élaborer des mesures qui prennent en compte le bien-être et le bonheur. Dès 1968, Robert Kennedy insistait sur l'importance de prendre en compte la qualité de l'environnement, la qualité de l'éducation, l'intégrité de nos élus, voire la solidité de nos mariages... : « *Notre Produit National Brut ne mesure ni notre esprit, ni notre courage ; ni notre sagesse, ni nos connaissances ; ni notre compassion, ni notre dévotion envers notre pays ; pour être bref, il mesure tout sauf ce qui fait que la vie vaut la peine d'être vécue.* »

En Europe, des responsables politiques de premier plan comme Nicolas Sarkozy, David Cameron et Angela Merkel, ont demandé des études sur l'élaboration d'indices de progrès intégrant davantage de données que celles d'une société consumériste. Les Nations Unies ont établi un classement de bonheur où la France se place en 25<sup>ème</sup> position, juste devant l'Allemagne - le Danemark est premier, le Togo dernier à la 156<sup>ème</sup> place<sup>51</sup>. L'OCDE adopte une approche différente et mesure 11 variables de qualité de vie. Malheureusement, ces méthodes sont souvent très subjectives, et surtout peu opérationnelles lorsqu'il s'agit de réformer un pays qui a d'autres ambitions que de vivre d'amour et d'eau fraîche dans un grand Disney Land. Nous avons donc, à regret, exclu ce type d'indices de notre tableau de bord.

Nous aurions pu aussi nous inspirer des grands classements internationaux. La Banque Mondiale, Le World Economic Forum de Davos, l'International Institute for Management (IMD Competitiveness rankings), la BCE offrent tous des classements de compétitivité. Dans le tout récent palmarès de la Banque Mondiale, la France perd 4 places en 38<sup>ème</sup> position dans le classement « Doing Business »<sup>52</sup>. Quant au World Economic Forum, il émet sur nos pays quelques commentaires glaçants : « *France's competitiveness would be enhanced by*

<sup>51</sup> [http://unsdsn.org/files/2013/09/WorldHappinessReport2013\\_online.pdf](http://unsdsn.org/files/2013/09/WorldHappinessReport2013_online.pdf)

<sup>52</sup> <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/france/>

*injecting more flexibility into its labor market, which is ranked a low 111th both because of the strict rules on firing and hiring and the rather conflict-ridden labor-employer relations in the country. The tax regime in the country is also perceived as highly distortive to business decisions (128th). »*

Mais comme le souligne d'ailleurs la BCE (Huemer, Scheubel, & Walch, 2013), il est important de distinguer causes et conséquences, et de dégager ce que les anglo-saxons appellent « policy variables », c'est-à-dire les leviers d'action de la puissance publique. Plutôt que de suivre des centaines de variables plus ou moins redondantes, nous nous focalisons sur les leviers et les variables économiques qui concernent au premier chef les entreprises et donc l'emploi.

Leviers d'action	Objectif	Niveau actuel	Performance	Prévisions 2014
Dépenses sociales nettes	27,5%	33%	-5,5%	
Charges sociales des entreprises	7%	11,5%	-4,5%	
Taxation des entreprises (source Natixis - 2010)	17,5%			

Variables observées	Niveau 2013	Prévisions 2014	Prévisions 2018
Bénéfice net des entreprises, en pourcentage du PIB (source Natixis)	6%		
Taux d'autofinancement (source Natixis)	65%		
Investissement <sup>53</sup> , en pourcentage du PIB (source FMI)	19%	19%	20%
Exports, en pourcentage du PIB (source FMI)	26%	26%	29%
Exports : différentiel entre l'Allemagne et la France, en pourcentage du PIB (source FMI)	25%	26%	26%

<sup>53</sup> Comme le FMI, nous utilisons ici la formation brute de capital fixe

Dettes de l'Etat en pourcentage du PIB	94%	94% (FMI) 100% (Natixis)	90%
Dettes de l'Etat (y compris hors-bilan) <sup>54</sup> , en milliards d'euros	5 000		
Croissance en pourcentage du PIB (source Citigroup)	0,2%	0,8%	1,9%
Chômage (source Citigroup)	10,6%	10,7%	> 10%
Taux court (source Citigroup)	0,56%	0,50%	0,81%
Taux à 10 ans des obligations du Trésor	2,19%	2,44%	3,00%

## Coût des réformes et conclusions

Il ne faut pas se leurrer : la mise en place des réformes proposées dans ce rapport aura initialement un impact négatif sur le chômage. Si l'on se base sur l'exemple allemand des réformes Hartz-Schroder, il n'est pas unimaginable que l'on connaisse un pic des sans-emplois au-dessus de 15% - le chômage allemand était passé en 2005 à 12% alors qu'il était en dessous de 9% en 2001. Bémol : il n'est pas évident d'isoler les contributions respectives des réformes et celle de la conjoncture (mais pour la même période la détérioration de l'emploi en France n'est que d'un point). Inversement, si la reprise devait logiquement se confirmer en Europe, les réformes françaises pourraient être plus indolores.

Certains économistes prédisent aujourd'hui un retour de la croissance en France en 2016-2017, et même au-dessus du niveau de l'Allemagne. Nous espérons qu'une meilleure position conjoncturelle ne tuera pas les volontés de réformer en profondeur notre économie.

L'obstacle principal du changement de cap proposé dans ce rapport tient aussi à une forte psychologie de dépendance vis à vis de l'Etat. Une journaliste du New York Times, Alissa Rubin, relève après un voyage à Saint-Etienne à quel point les Français placent inconsciemment l'Etat au centre de leur vie : « *Conversations here bring to life how many people, almost unconsciously, tailor their education, work habits and aspirations to benefits they see as intrinsic elements of their lives.* » Elle entend même un jeune chômeur lui assurer : « *you cannot take away guns from Americans, and in the same way you cannot take*

<sup>54</sup> Estimation de la Cour des Comptes, intégrant la valeur actuelle des engagements futures de l'Etat. Il correspond à 246% du PIB, mais devrait logiquement être ajusté de la valeur présente des futures recettes fiscales et financiers. Notons par ailleurs que le rapport Pébereau de 2005 estimait le hors-bilan à seulement 1 000 milliards, contre 3 090 milliards aujourd'hui...

*away social benefits from French people. »*

L'espoir ? Les Français commencent à comprendre qu'il faut réformer ou risquer de tout perdre. L'article du New York Times se termine sur une citation du secrétaire adjoint de la section locale de la CGT : « *the state has put in place a system, but we are also slaves to this system.* » Aurait-il compris Hayek ?...

## Sources

- Berger, K., & Lefebvre, D. (2013). *Dynamiser l'épargne financière des ménages pour financer l'investissement et la compétitivité*.
- Buiter, W. (Oct 2013). *Global Economic Outlook and Strategy*. Citigroup.
- Centre d'Analyse Stratégique. (2012). *Les aides au logement des ménages modestes*. Premier Ministre.
- Club Praxis. (2012). *Note sur la réforme de la fiscalité*.
- Club Praxis. (2013). *Note sur l'état de la régulation financière*.
- Club Praxis. (2007). *Propositions sur la réforme des retraites*.
- DREES. (2013). *Comptes de la protection sociale*.
- Egert, B., & Kierzenkowski, R. (2010). *Exports and property prices in France : are they connected ?* OCDE.
- Ernst & Young. (2013). *Beyond borders, Matters of evidence*. Biotechnology Industry Report 2013.
- Fack, G. (2005). *Pourquoi les ménages à bas revenus paient-ils des loyers de plus en plus élevés ? L'incidence des aides au logement en France (1973 - 2002)*. Economie et Statistique No. 381-382.
- FMI. (2013). *Imbalances and Growth*.
- GE Capital. (2013). *European SME Capex barometer*.
- Haut Conseil de la Famille. (2010). *L'investissement de la nation en direction des familles*.
- Huemer, S., Scheubel, B., & Walch, F. (2013). *Measuring Institutional Competitiveness in Europe*. European Central Bank.
- IMD. (2013). *World Competitiveness Rankings*.
- Loget, J., Pérès, A., Perchet, C., & Schlumberger, H. (2013). *Peut-on encore réformer le droit des faillites ?* Revue Banque & Droit - Hors Série – Octobre 2013.
- Meunier, F. (2013). Un droit de la faillite plus protecteur des créanciers. *News DFCG, Association Nationale des Directeurs Financiers et de Contrôle de Gestion*.
- Morgan, K. (2013, Jan/Feb). America's misguided approach to social welfare. *Foreign Affairs*.
- Noyer, C. (2012). *Rapport annuel de l'observatoire de l'épargne réglementée*.
- OCDE. (2013). *Etudes économiques de l'OCDE - France*.
- OCDE. (2013). *France – redresser la compétitivité*.
- Plantin, G., Thesmar, D., & Tirole, J. (2013). *Les Enjeux Economiques Du Droit Des Faillites*. Conseil d'Analyse Economique.
- PwC. (2013). *Paying Taxes 2014: The global picture - a comparison of tax systems in 189 economies worldwide*.
- Rameix, G., & Giami, T. (2011). *Rapport sur le financement des pme-eti par le marché financier*.
- Sankiewicz Murphy, S. (2011). *Thèse de Doctorat : Influence Du Droit Américain De La*

*Faillite En Droit Français Des Entreprises en Difficulté – Vers un Rapprochement des Droits.*  
Université de Strasbourg.

World Bank. (2013). *Doing Business 2014 - Understanding regulations for small and medium-size enterprises.*

World Economic Forum. (2013). *The Global Competitiveness Report 2013-2014.*