



## BFI

# « LA BANQUE UNIVERSELLE EST TOUT À FAIT ADAPTÉE POUR SOUTENIR L'UMC »



### Didier Valet

Directeur du pôle Banque de financement et d'investissement,  
Banque privée, Gestion d'actifs et Métier titre  
Société Générale

Le projet de la Commission est que l'économie réelle soit davantage financée par les marchés financiers. Au point de rendre les banques inutiles? Loin de là, selon Didier Valet, directeur de la BFI de Société Générale.

INTERVIEW

■ **Quelle est la raison d'être de l'Union des marchés financiers ?**

La nouvelle Commission a dressé le constat suivant : pour alimenter la croissance économique, qui passe en grande partie par les PME, il faut permettre à celles-ci de diversifier leurs sources de financement afin de soutenir au mieux leur développement, en leur facilitant l'accès aux marchés de capitaux. L'objectif n'est pas de reproduire le modèle anglo-saxon, où les financements désintermédiés prédominent, mais de rééquilibrer les sources de financement. Cette évolution est parfaitement alignée avec notre culture et notre modèle de banque universelle. Elle permet une bonne articulation entre l'ancrage local, grâce à un réseau proche des PME, et l'activité de banque de financement et investissement, qui peut accompagner ces dernières sur les marchés et fournir aux investisseurs institutionnels la diversification et le rendement qu'ils recherchent.

■ **Avez-vous dû faire évoluer le modèle de banque universelle pour faciliter cette articulation ?**

La banque universelle est tout à fait adaptée pour soutenir l'Union des marchés de capitaux (UMC) puisqu'elle offre à ses clients à la fois des prêts bancaires classiques et un accès facilité aux marchés de capitaux. La banque universelle trouve, en effet, sa raison d'être dans les synergies qu'elle est capable de matérialiser entre ses différents métiers. C'est ce que nous avons fait depuis plusieurs années, en créant notamment le département Mid-Cap Investment Banking, entre notre réseau en France et la BFI. Nous avons été innovants en lançant des initiatives ayant vocation à faciliter la diversification des sources de financement pour les PME et ETI. En 2012, nous avons mis en place un partenariat avec Axa pour co-originer des prêts à des ETI. Ce partenariat est d'ailleurs toujours actif. Nous avons également été un acteur majeur du développement des placements privés de type EuroPP, pour lesquels notre part de marché avoisine aujourd'hui les 30 %. Des entreprises comme Sonepar, Neopost, Lactalis ou plus récemment OVH ont pu en profiter, via des émissions de 60 millions d'euros en moyenne sur des durées assez longues, de l'ordre de sept ans. Un des sujets que l'UMC devra traiter sera d'ailleurs la réplique de ce modèle au niveau européen. Il s'agit d'accompagner ce type de montages dans d'autres pays européens mais surtout

“L'objectif n'est pas de reproduire le modèle anglo-saxon, où les financements désintermédiés prédominent, mais de rééquilibrer les sources de financement.”

d'inciter des investisseurs non français à acheter la dette d'entreprises françaises, et inversement.

■ **L'intermédiaire d'une banque est-il indispensable dans ce type de montage ?**

Au-delà de la structuration, le rôle de l'intermédiaire bancaire reste crucial. Il connaît le marché et les investisseurs qui ont de l'appétit pour ce type d'opérations. Il sait leur présenter l'entreprise. Une ETI n'a pas la capacité d'entretenir un pool d'investisseurs institutionnels en vue d'un placement. Ce travail de mise en relation est la valeur ajoutée d'une BFI.

■ **Capitalisez-vous sur la connaissance que vous avez des PME du fait de votre activité de banque commerciale ?**

Notre connaissance des ETI était une des dimensions intéressantes de notre partenariat avec Axa. Il est vrai que nous avons une plus grande intimité avec ces entreprises, avec lesquelles nous échangeons au quotidien. Nous disposons aussi de l'information qui remonte de la Banque de France. Il est toutefois à prévoir qu'une solution de notation privée européenne sur le marché des PME-ETI sera nécessaire à un moment donné afin de développer l'information disponible pour les investisseurs.

■ **Quelles sont vos attentes en matière réglementaire pour permettre cette UMC ?**

Nous avons en France le taux de financement désintermédié le plus élevé d'Europe continentale. À 38 %<sup>[1]</sup>, il est deux fois plus important qu'en Allemagne, en Espagne ou en Italie. L'une des principales raisons à cela est que la France dispose d'acteurs bancaires de premier rang dans les activités de BFI, au sein de banques universelles qui savent, notamment, lire le tissu industriel local. Les ETI ont besoin de banques de proximité pour les accompagner.

Mais pour que ces marchés de capitaux fonctionnent bien, il faut maintenir la capacité des banques à offrir

[1] Source : BCE.



des services de tenue de marché, qui permettent d'apporter de la liquidité aux investisseurs. La réforme structurelle du secteur bancaire discutée actuellement au niveau européen, tout comme la TTF[2], risque de pénaliser la fluidité des mécanismes et pousserait à la délocalisation des activités vers des pays n'appliquant pas la taxe.

■ **Quels freins voyez-vous aux investissements transfrontières, sur lesquels l'UMC pourrait agir ?**

L'UMC peut permettre une plus grande convergence. Comme je l'évoquais précédemment, mettre en place un contrat-cadre commun pour les placements privés permettrait de s'extraire des droits nationaux, afin que l'investisseur ne soit pas systématiquement obligé d'étudier les différences entre deux contrats. Il y a ensuite le sujet du droit des faillites, régulièrement évoqué mais sur lequel le travail de convergence est beaucoup plus lourd, du fait des questions juridiques et microéconomiques que cela pose au niveau de chaque État. Je pense toutefois qu'il est possible d'avancer vers une plus grande convergence sans pour autant disposer d'une harmonisation parfaite du droit des faillites.

■ **La titrisation de créances PME est-elle une piste importante ?**

Elle peut être utile, mais ne constituera pas pour autant le cœur du marché. Avec le développement de la désintermédiation, les ETI peuvent désormais accéder à des financements directement sur leur propre nom. Leur besoin est donc déjà servi. Il peut y avoir des opportunités pour la titrisation de portefeuilles de créances PME plus granulaires, mais actuellement, les banques trouvent ailleurs des financements à moindre coût et en quantité. J'attends davantage de la titrisation de haute qualité, sur des classes d'actifs comme l'immobilier ou le crédit à la consommation. Elle fait d'ailleurs écho à des initiatives de Place de labellisation des émissions, visant à apporter de la transparence et à regagner la confiance des investisseurs. Il faudrait également revisiter les contraintes prudentielles des banques qui détiennent ce type de titres : elles peuvent, certes, les utiliser pour la gestion de leur liquidité, mais si elles doivent pour cela être pénalisées par de lourdes charges en capital, le marché ne redémarrera pas. Il s'agit d'affiner les réglementations prises juste après la crise.

“Il peut y avoir des opportunités pour la titrisation de portefeuilles de créances PME plus granulaires, mais [...] j'attends davantage de la titrisation de haute qualité, sur des classes d'actifs comme l'immobilier ou le crédit à la consommation.”

■ **Le financement d'infrastructures est-il un axe important pour vous ?**

Il s'agit en effet d'une activité importante pour nous. Dès 2012, nous avons décidé de repositionner notre franchise de financement sur un modèle « *origination to distribution* », notamment via l'outil des *project bonds* que nous avons été parmi les premiers à utiliser. Il existe en effet un vrai appétit des compagnies d'assurance et de certaines sociétés de gestion pour ce type d'actifs qui offrent des *cash-flows* récurrents et des profils de risques appropriés. Par ailleurs, le plan Juncker, via une labellisation des projets, va relancer le marché du financement des infrastructures. Enfin, le développement des fonds d'investissement à long terme (ELTIF[3]) est également intéressant, à condition de s'assurer que la question des poches de liquidité et des contraintes de sortie soit traitée de manière équilibrée : un fonds trop fermé ne trouverait pas son marché.

■ **Une supervision unique pour les marchés de capitaux serait-elle souhaitable ?**

Je pense qu'à terme, sans aller jusqu'à une supervision unique, davantage de convergence dans ce domaine sera nécessaire. Aujourd'hui, le rôle de l'ESMA en matière de fixation des normes de niveau 1 est essentiellement limité aux agences de notation. Elle peut avoir un rôle plus large. Avoir plus de coordination entre les agences nationales pourrait aussi permettre aux banques de réaliser de substantielles économies en matière de *reporting*, sous EMIR et MIF en particulier. ■

Propos recueillis par Séverine Leboucher

[2] Taxe sur les transactions financières.

[3] European Long Term Investment Funds.

