

# LE PLAN JUNCKER EST ENTRÉ DANS SA PHASE CONCRÈTE !

Trois questions à **Ambroise Fayolle**, vice-président de la Banque européenne d'investissement, coordonnateur du Plan d'investissement pour l'Europe au sein de la BEI.

*En présentant les résultats 2015 de la BEI à Bruxelles, le Président Hoyer s'est félicité du bon départ du Plan d'investissement pour l'Europe (PIE). Où en est-on exactement ?*

**Ambroise Fayolle** : L'ambition du PIE est de créer un instrument financier permettant de ramener le capital privé sur le financement à long terme au soutien d'investissements d'avenir pour l'Europe : transitions numérique et écologique, innovation, PME, réseaux transeuropéens, éducation et santé. L'objectif est de rattraper le retard d'investissement accumulé pendant la crise en prenant en charge le risque attaché à ces projets pour démontrer leur faisabilité et inciter les acteurs économiques à y participer.

La mise en œuvre a été très rapide : en huit mois, 126 projets ont été approuvés dont la réalisation va mobiliser plus de 50 milliards d'investissements nouveaux en Europe. En France, l'un des premiers bénéficiaires, nous avons approuvé neuf projets d'infrastructures ou d'innovation industrielle, trois garanties en faveur des PME et des *start-up*, et six participations dans des fonds PME. Nombre de ces projets sont déjà en place pour 1,3 milliard d'€ de la BEI qui mobiliseront un total de 7 milliards.

*Il apparaît que les « petits pays » n'ont pas bénéficié du dispositif du PIE.*

**A. F.** : À ce jour, les opérations couvrent 22 pays, c'est un résultat satisfaisant après seulement huit mois et il n'est pas surprenant que les « grandes » économies confrontées à des déséquilibres structurels soient les premières à présenter des projets éligibles à la couverture du FEIS (Fonds européen pour les investissements stratégiques). L'Italie, l'Espagne, la France et le Royaume-Uni sont au premier rang suivis par le Danemark, l'Irlande, le Portugal, la Finlande, l'Autriche et les Pays-Bas, qui sont devant l'Allemagne. Nous veillerons à limiter

la concentration géographique des projets au sein de l'Union européenne.

Presque tous les secteurs sont concernés, des réseaux numériques aux énergies nouvelles, de la dépollution industrielle pour réaliser des logements sociaux à de la R&D. Enfin, tous les systèmes bancaires européens, notamment dans les « petits » pays comme les pays baltes, ont fait appel aux produits du Fonds européen d'investissement (FEI) en faveur des PME.

Dans beaucoup de pays, les investissements de capital humain sont l'apanage de financements publics. Cependant, il y a de très beaux projets de santé éligibles au FEIS lorsqu'ils sont montés en délégation de service public, par exemple au Royaume-Uni, mais aussi en Irlande avec un Partenariat public-privé (PPP) national pour 14 hôpitaux pédiatriques.


*Qu'en est-il de l'accès des petits projets aux facilités du Plan d'Investissement ? Les Banques promotionnelles nationales (BPN) ont-elles un rôle à cet égard ?*

**A. F.** : Les petits projets sont une priorité du PIE, pour assurer que les PME et les Entreprises de taille intermédiaire (ETI), qui représentent l'essentiel des créations d'emploi et sont souvent moteurs d'innovation, puissent bénéficier des financements du Groupe BEI avec la garantie du FEIS. Pour les PME, le principe est celui de l'intermédiation financière ou bancaire. En France, la BPI a été la première institution à bénéficier des garanties du FEI dans le cadre du PIE.

Le Plan permet au Groupe BEI de financer des programmes de R&D des ETI à partir de 7,5 millions d'€. Une centaine d'opérations est à l'examen et plusieurs sont déjà financées. Par exemple, j'ai signé ce 25 janvier, un financement de croissance de 25 millions pour « Figeac Aéro » qui produit des pièces de structures et de moteurs pour l'industrie aéronautique européenne.



Pour les petites infrastructures, les plateformes d'intégration de petits projets prennent des formes variées : des fonds d'infrastructures tels que le fonds « 3<sup>e</sup> Révolution Industrielle » en Nord-Pas-de-Calais-Picardie, des Sociétés de Tiers Financement ou des SEM pour la rénovation thermique du logement social ou privé. La BEI finance ainsi la rénovation de 40 000 logements avec un prêt de 400 millions d'€ bénéficiant de la garantie européenne et qui est déjà signé pour ce qui concerne l'Île-de-France et la Picardie. D'autres projets concernant le logement social sont en instruction.

Enfin, la BEI et des institutions comme la Caisse des Dépôts française, son homologue italienne, la KfW en Allemagne ou l'ICO en Espagne coopèrent sur deux dimensions : d'une part, l'accès des petites collectivités territoriales au financement de la BEI à travers les guichets locaux de ces BPN et, d'autre part, la concertation lors de la structuration du plan de financement de grosses infrastructures. 

*Propos recueillis par Marie-France Baud, directrice du bureau de Bruxelles, Confrontations Europe*

# TITRISATION, POTION MAGIQUE OU PHILTRE MALÉFIQUE ?

À la demande du Conseil Ecofin, la Commission européenne s'efforce, avec prudence, de donner un nouvel élan à la titrisation comme canal additionnel de financement de l'économie. Les débats débutent au Parlement européen. Le scandale des *subprimes* aux États-Unis ne doit pas nous conduire à condamner ce mécanisme, mais à veiller aux conditions à mettre en place pour concilier la stabilité avec les besoins massifs d'investissement en Europe.

La titrisation est une technique qui poursuit un double objectif : permettre aux entreprises en croissance où qu'elles soient d'investir en élargissant l'offre de financement fournie aux trois-quarts par les banques en Europe ; permettre aux banques, alors que les nouvelles règles de solvabilité bancaire (Bâle III, CRD IV) risquent de restreindre leurs possibilités de financement de l'économie, de libérer leur bilan et continuer à prêter en reconfigurant les crédits qu'elles octroient en titres financiers qui sont ensuite regroupés et revendus. Elle rend aussi possible, sous certaines conditions, une meilleure répartition des risques auprès d'un large éventail d'investisseurs.

La titrisation suscite débats et appréhensions après le scandale des *subprimes* de 2007-2008 aux États-Unis dont est partie la crise financière. En 2008, certaines institutions financières américaines (pas nécessairement des banques) ont octroyé des crédits (immobiliers) et transféré immédiatement les risques à d'autres en cédant ces créances sur les marchés financiers, sans garder une part de ces risques – ce qui les aurait incitées à mieux analyser les risques au moment d'accorder les crédits. En outre, ces créances ont été mutualisées dans des « pools » d'actifs diversifiés de manière si opaque que les investisseurs ne parvenaient pas à refléter dans les prix des risques qu'ils appréhendaient mal. La titrisation en Europe est, elle, restée très éloignée des excès américains : le taux de défaut des produits européens n'a jamais dépassé 0,2 % alors qu'il a culminé à 62 % pour les titrisations américaines.

Pour jouer pleinement son rôle, la titrisation doit respecter trois conditions : que les banques gardent une partie du risque, que les investisseurs institutionnels aient des garanties de transpa-

rence, de sécurité et de comparaison sur la structuration des « pools de crédit », que le traitement prudentiel de ces produits structurés ne bride pas l'investissement. Confrontations Europe apportera sa contribution au débat avec un *position paper* sur l'opportunité de stimuler ce marché et les écueils à éviter.

## Label de qualité, STS

La Commission européenne, dans le cadre de l'initiative *Capital Markets Union*, souhaite relancer la titrisation également parce que toutes les entreprises en croissance, notamment dans les pays périphériques, n'ont pas accès au crédit, et ne peuvent investir. Elle a émis deux propositions législatives<sup>(1)</sup> pour mettre en place un marché de la titrisation plus transparent, et répondant à des normes exigeantes en matière de sécurité juridique et de comparabilité des instruments. Après le label pan-européen PCS2<sup>(2)</sup> créé par l'industrie en 2012, l'institution propose un label de qualité, STS, trois lettres pour une titrisation

Simple, Transparente et Standardisée. Ce label doit permettre d'établir des pratiques saines et durables qui se différencient des opérations spéculatives et opaques. STS est globalement bien accueilli, notamment en raison de l'obligation de rétention d'une partie des risques pris par l'originateur, il renvoie à une structuration qui n'invalide pas le devoir de vigilance des investisseurs qui doivent comprendre les risques qu'ils prennent. Son approche s'inspire des travaux techniques de l'Autorité bancaire européenne (ABE), de la Banque centrale européenne (BCE), du Comité de Bâle, de la Bank of England, de l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO) et de consul-

Une titrisation  
au service de  
l'investissement



© Union européenne / Jack Taylor

tations publiques. Le nombre de critères a été ramené de 55 – nombre préconisé par l'Autorité bancaire européenne – à 20. Sont également prévus un traitement prudentiel favorable en révisant les exigences en fonds propres de la participation des banques dans les titrisations STS ainsi qu'un ajustement des calibrations applicables aux assureurs.

Le Conseil a marqué son accord le 2 décembre dernier. Les débats, qui démarrent au Parlement européen, s'annoncent structurants sur ce sujet complexe, stratégique pour l'initiative *Capital Markets Union*, et qui doit rassurer à l'appui de calibrages fondés sur le profil de risque réel. Ce débat offre aussi une forme de reconnaissance des atouts du modèle français de titrisation, dont le cadre juridique est réputé plus robuste et plus sûr. Certains de ses éléments pourraient être repris. ☞

Marie-France Baud, directrice du bureau de Bruxelles, Confrontations Europe

1) Règlement sur une titrisation transversale qui s'appliquera à l'ensemble du secteur financier (banques, gestion d'actifs, assurance) et proposition d'amendement dans CRR (règlement sur les exigences en fonds propres bancaires) pour les banques qui investissent dans la titrisation.

2) *Prime Collateralised Securities*.