

N° 298

SÉNAT

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1994-1995

Annexe au procès-verbal de la séance du 24 mai 1995.

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation (1) sur les comptes pour le développement industriel (CODEVI),

Par MM. Paul LORIDANT et Philippe MARINI,

Sénateurs.

(1) Cette commission est composée de : MM. Christian Poncetet, président ; Jean Cluzel, Paul Girod, Jean Clouet, Jean-Pierre Masseret, vice-présidents ; Jacques Oudín, Louis Perrein, François Trucy, Robert Vizet, secrétaires ; Jean Arthuis, rapporteur général ; Philippe Adnot, René Ballayer, Bernard Barbier, Jacques Baudot, Claude Belot, Mme Maryse Bergé-Lavigne, MM. Maurice Blin, Camille Cabana, Ernest Cartigny, Auguste Cazalet, Michel Charasse, Jacques Chaumont, Henri Collard, Maurice Couve de Murville, Pierre Croze, Jacques Delong, Mme Paulette Fost, MM. Henry Goetschy, Emmanuel Hamel, Alain Lambert, Tony Larue, Paul Loridant, Roland du Luart, Philippe Marini, Gérard Miquel, Michel Moreigne, Jacques Mossion, René Régnauld, Michel Sergent, Jacques Sourdilie, Henri Torre, René Trégouët, Jacques Valade.

Entreprises - Codevi - Epargne.

SOMMAIRE

Pages

AVANT-PROPOS	3
INTRODUCTION	5
I - UN OUTIL DE FINANCEMENT INGÉNIEUX AU SERVICE DES PME	9
A. UN PLACEMENT FINANCIER BIEN ADAPTÉ AU COMPORTEMENT D'ÉPARGNE DES FRANÇAIS	9
B. UNE RESSOURCE PRIVILÉGIÉE PEU ONÉREUSE POUR L'ÉTAT	13
C. UN PRODUIT BANCAIRE ATTRACTIF QUI N'INDUIT PAS DE DISTORSIONS DE CONCURRENCE	16
II - UNE RÉGLEMENTATION DÉFICIENTE DES EMPLOIS	17
A. DES RÈGLES COMPLIQUÉES, INCERTAINES ET INSTABLES	17
B. UNE UTILISATION PEU TRANSPARENTE ET MAL CONTRÔLÉE	24
C. UNE RÉGLEMENTATION MAL APPLIQUÉE	34
III - UNE GESTION CONTESTABLE DU DISPOSITIF	39
A. UNE ABSENCE D'AJUSTEMENT DU TAUX D'INTÉRÊT	39
B. UNE GESTION INADÉQUATE DU PLAFOND	45
C. UNE INEFFICACE RÉALLOCATION DES RESSOURCES	47
IV - UNE NÉCESSAIRE REMISE EN ORDRE	49
A. CLARIFIER LA RÉGLEMENTATION ET LA FAIRE RESPECTER	49
B. ÉTENDRE LES POSSIBILITÉS D'EMPLOIS	55
C. MODIFIER LA GESTION DES TAUX ADMINISTRÉS	57
D. RÉORGANISER UNE ALLOCATION EFFICACE DE LA RESSOURCE	59
CONCLUSION	65
EXAMEN EN COMMISSION	67
ANNEXES	69

AVANT-PROPOS

Au cours de sa mission d'information sur les sociétés de développement régional (SDR) en octobre 1994, le groupe de travail de la commission des finances, composé de Jean Arthuis, Paul Loridan et Philippe Marini, s'est trouvé dans l'impossibilité d'obtenir des renseignements précis sur l'utilisation des fonds déposés sur les comptes pour le développement industriel (CODEVI). Cette opacité nourrit des polémiques récurrentes qui n'ont jamais été tranchées.

Les sénateurs membres de ce groupe de travail ont donc proposé à la commission des finances du Sénat de mandater une mission d'information sur ce sujet. Un nouveau groupe de travail, composé des mêmes sénateurs ¹, a été constitué le 22 décembre 1994. Il s'est fixé pour but de cerner au plus près les emplois des CODEVI afin de juger de l'efficacité du dispositif et de proposer, le cas échéant, les améliorations nécessaires.

¹ M. Jean Arthuis, rapporteur général du budget, a participé aux travaux de ce groupe jusqu'au jour de sa nomination comme ministre du développement économique et du plan, le 17 mai dernier.

INTRODUCTION

Les comptes pour le développement industriel (Codevi) ont été créés par la loi du 8 juillet 1983 portant diverses dispositions relatives à la fiscalité des entreprises et à l'épargne industrielle, dans le but de favoriser le développement de la petite et moyenne industrie.

La philosophie de leur création était assez différente selon que l'on se place du côté de la ressource ou du côté de l'emploi.

Du point de vue de l'emploi, il s'agissait de créer un nouveau circuit de financement privilégié de l'industrie, destiné à compléter les dispositifs de bonification alors utilisés.

La loi de 1983 intervenait dans un contexte de dégradation profonde de la situation financière des entreprises françaises. Le taux de marge s'était effondré à moins de 22 % (par comparaison, il était en 1993 de 32,8 %), le taux d'autofinancement à 36,7 % (108,1 % en 1993) et la part de l'investissement industriel dans le produit intérieur brut avait diminué gravement, passant de 4 % environ en 1974 à 3 % en 1982. Les besoins financiers des entreprises constituaient donc, plus qu'aujourd'hui, un problème capital.

Les dispositifs de financement privilégié des entreprises étaient alors essentiellement constitués de prêts bonifiés (45 milliards de francs en 1982), très coûteux pour l'Etat dans un contexte de déficit budgétaire fortement aggravé. Aussi l'idée d'une ressource à taux d'intérêt réduit, seulement appuyée sur la dépense fiscale (l'exonération des intérêts perçus), paraissait-elle intéressante. En outre, comme les autres crédits réglementés, les prêts octroyés sur fonds Codevi devaient échapper à l'encadrement du crédit.

Devant l'Assemblée nationale, le 16 juin 1983, le ministre de l'économie, des finances et du budget, Jacques Delors, assignait trois objectifs au nouveau dispositif :

"Premièrement, le ministre de l'industrie doit disposer de ressources à coût peu élevé pour accorder des prêts qui soient stimulants et intéressants. C'est l'impératif premier.

"Deuxièmement, le nouvel instrument d'épargne doit permettre d'aller au-delà de la clientèle, de plus en plus nombreuse, qui s'intéresse à l'épargne financière à long terme. Il doit donc conquérir de nouvelles catégories d'épargnants.

"Troisièmement, enfin, les banques et l'ensemble du système financier doivent être impliqués non pas d'une manière passive, simplement pour la collecte des fonds, mais également pour des prêts aux entreprises et pour se rapprocher d'elles".

Les principaux éléments du contexte de la création du Codevi ont aujourd'hui disparu. La situation financière des entreprises s'est bien redressée. Le financement étatique de l'économie a été écarté au profit de la banalisation des circuits. L'encadrement du crédit a été supprimé.

En ce qui concerne la ressource, le texte adopté laissait au Gouvernement la faculté de choisir entre deux formules distinctes.

La première formule, qui paraissait la plus probable si on en juge par les travaux parlementaires de l'époque ², était celle d'un **compte d'épargne en valeurs mobilières**, vraisemblablement composé d'obligations émises par les établissements financiers et réemployées dans le financement de l'industrie.

La seconde formule, finalement retenue, était celle d'un **compte libellé en francs**, apparenté au livret A des caisses d'épargne. Cette formule est différente de la première, puisqu'elle implique une opération de transformation de l'épargne par le système financier.

Toutefois, le texte même de la loi semble bien faire du Codevi un compte de titres et non un compte espèces. Son article 5 dispose en effet que l'exonération d'impôt sur le revenu porte sur *"le produit des placements en valeurs mobilières effectués sur ce compte"*.

Il y avait donc dès l'origine une ambiguïté sur la nature de ce nouveau produit d'épargne, qui était d'ailleurs reconnue par le

² *Rapports de M. Christian Pierret - Assemblée nationale n° 1558 (1982-1983), et de M. Maurice Blin - Sénat n° 409 (1982-1983).*

ministre³. Outil du financement industriel ou concurrent du livret A ?

Marqué dès l'origine par cette ambiguïté, le CODEVI a su prospérer en dépit du changement complet de l'environnement économique et financier qui avait conduit à sa création, et démontrer ainsi son utilité.

Pourtant, le bilan que l'on peut dresser après plus de dix ans de mise en oeuvre n'est pas totalement satisfaisant. D'une part, parce que l'opacité règne sur les emplois de ce produit. D'autre part, parce qu'il est entaché de défauts de gestion qui en limitent l'efficacité. Une remise en ordre s'avère donc nécessaire.

³ « Nous envisageons deux formules pour mettre en place ce compte pour le développement industriel et nous offrirons simultanément les deux, peut-être, aux épargnants.

"L'une est très simple. Elle s'apparente au livret A des caisses d'épargne. Son taux d'intérêt serait le même ; l'argent pourrait être retiré à vue, mais, par un système qui ne nuirait en rien à la hiérarchie des taux de placement, cet argent permettrait de souscrire des obligations qui figureraient dans les comptes des banques en contrepartie de leurs engagements à long terme.

"L'autre formule consiste à se rapprocher davantage d'un compte d'épargne en obligations. A ce moment-là, la rémunération est plus importante et la garantie du capital n'est pas assurée. On a alors intérêt à se rapprocher d'un système de Sicav.

"Vous serez peut-être étonnés qu'aujourd'hui encore, je vous présente les deux systèmes sans vous dire si le Gouvernement a choisi l'un ou l'autre. C'est parce que, pour qu'un produit d'épargne nouveau rencontre un succès réel, il faut mobiliser l'ensemble du système financier à son service».

I - UN OUTIL DE FINANCEMENT INGÉNIEUX AU SERVICE DES PME

L'utilité du CODEVI peut s'apprécier d'un triple point de vue : en tant qu'instrument d'épargne, il tire parti de la préférence pour la liquidité de nos concitoyens ; comme instrument de crédit, il permet de réduire, à un moindre coût pour l'Etat, les difficultés d'accès au crédit que connaissent les petites et moyennes entreprises ; enfin, c'est un produit bancaire attractif pour les établissements qui le commercialisent et qui n'induit pas de distorsions de concurrence.

A. UN PLACEMENT FINANCIER BIEN ADAPTÉ AU COMPORTEMENT D'ÉPARGNE DES FRANÇAIS

La préférence des Français pour l'épargne liquide n'est plus à démontrer. Même si la part des actifs monétaires dans l'ensemble des actifs financiers des ménages s'est réduite de façon significative depuis plus de dix ans, elle constitue encore plus du tiers du patrimoine financier des ménages.

Actifs financiers des ménages (en %)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Actifs monétaires	44.28	46.77	41.41	36.64	39.40	36.14	35.36
Obligations et autres prêts	12.47	11.09	8.81	8.48	8.20	8.10	8.10
Actions et autres participations	35.18	32.72	40.34	44.68	39.88	42.38	41.80
Réserves techniques d'Assurances	8.08	9.42	9.44	10.20	12.52	13.38	14.74

Source : Comptes de la Nation pour 1993 ; compte de patrimoine des ménages

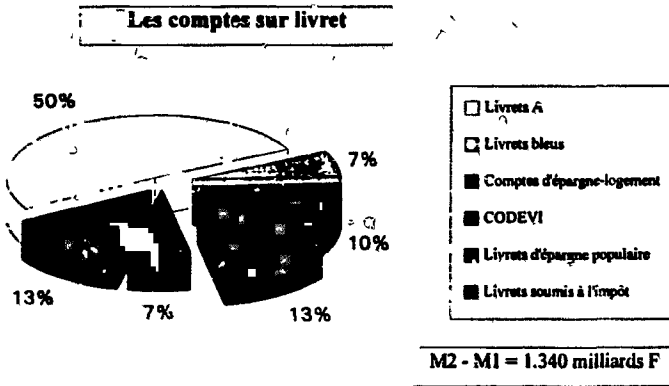
Un sondage⁴ effectué à la fin 1994 confirme en effet que la moitié des épargnants français préfèrent des placements qu'ils peuvent liquider à tout moment, quitte à accepter une rémunération plus faible, alors qu'ils ne sont que 23 % à accepter de bloquer leur épargne pour percevoir une rémunération plus élevée

⁴ Sondage effectué par l'institut CSA pour le magazine "Investir", les 27 et 28 septembre 1994, auprès de 1.002 personnes âgées de plus de dix-huit ans.

et 17 % à privilégier des placements défiscalisés, quitte là aussi à ne pas en avoir la disponibilité pendant quelques années.

Or, le CODEVI remplit toutes ces conditions : les fonds déposés sont retirables à vue (donc totalement liquides), rémunérés par un intérêt fixe et défiscalisé et il est de surcroît d'une grande simplicité d'emploi (voir encadré). A l'exception de son plafond, actuellement fixé à 30.000 F, il se présente, côté placement, comme le "petit frère" du livret A, produit fétiche des épargnants français.

C'est sans doute ce qui explique son succès relatif (168,5 milliards d'encours a fin mars 1995). En effet, même si son développement reste encore modeste comparé au livret A (683,7 milliards), son poids est désormais supérieur à celui des comptes d'épargne-logement (136,8 milliards), des livrets d'épargne populaire (90,9 milliards) des livrets bleus (89,1) ou des autres livrets soumis à l'impôt. Le CODEVI représentait ainsi en mars 1995, 13 % des 1.340,5 milliards de placements constitués par les comptes sur livrets. Selon le sondage évoqué, 25 % des personnes interrogées détiennent un CODEVI, et 43,6 % un livret A.



L'utilité du CODEVI est donc de tirer profit des comportements d'épargne nationaux pour diriger une partie de l'épargne liquide vers des emplois à plus long terme dont bénéficient directement les petites et moyennes entreprises. A défaut, cette épargne s'investirait dans des OPCVM monétaires ou sur d'autres comptes sur livrets

Un produit d'épargne simple

Cinq règles s'appliquent aux dépôts sur CODEVI.

a) La gestion collective

L'article 3 du décret n° 83-872 du 30 septembre 1983 fait obligation aux établissements collecteurs de gérer collectivement les sommes placées sur les comptes par leurs titulaires. Cette gestion collective qui libère le déposant de toute préoccupation quant au placement des dépôts, fait l'objet d'un règlement, approuvé par l'arrêté du 29 novembre 1983, qui précise notamment :

"I (...) Aux fins de cette gestion collective, le titulaire donne à l'établissement mandat irrévocable avec faculté de substitution. Ce mandat comporte les pouvoirs les plus étendus et notamment ceux de souscrire, acquérir, vendre, échanger les valeurs définies à l'article 5 du décret susvisé, exercer tous pouvoirs et droits liés à la possession de telles valeurs, encaisser tous produits y afférents, tenir la comptabilité, procéder à toutes opérations nécessaires, notamment en vue de faire face aux retraits de titulaires.

"II. - A tout moment, l'établissement garantit au titulaire la restitution immédiate de ses apports nets, franc pour franc, majorés d'un intérêt calculé au taux de la rémunération effectivement servie au premier livret des caisses d'épargne.

"III. - En contrepartie de cette garantie, le titulaire renonce au profit de l'établissement et à raison de sa quote-part des actifs susvisés à tous droits autres que ceux définis au II. Il en résulte notamment que toutes moins-values ou plus-values éventuelles sur les actifs susvisés seront à la charge ou au bénéfice de l'établissement."

C'est l'obligation posée par le II de ce règlement qui fait du CODEVI un proche parent du livret A.

b) La détermination du plafond

Les sommes versées sur les CODEVI ne peuvent excéder un plafond fixé par décret, lui-même enserré dans la limite d'un plafond fixé par la loi.

Le **plafond légal**, qui était initialement de 20.000 F (article 6 de la loi de 1983) a été porté à 30.000 F par l'article 83 de la loi n° 94-679 du 8 août 1994 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier.

Le **plafond réglementaire**, initialement fixé à 10.000 F (Décret n° 83-872 du 30 septembre 1983), a été porté à 15.000 F le 29 juillet 1991, puis à 20.000 F le 1^{er} juillet 1993, et enfin à 30.000 F (Décret n° 94-849 du 30 septembre 1994).

c) La fixation du taux

La fixation du taux est de la responsabilité du Comité de la réglementation bancaire (article 33 4° de la loi bancaire de 1984), présidé par le ministre de l'économie. En douze ans, le taux du CODEVI n'a varié que trois fois : initialement fixé à 7 %, il a été ramené à 6,5 % à partir d'août 1984, à 6 % à partir de juin 1985 et enfin à 4,5 % le 14 mai 1986. Depuis cette date il n'a plus varié.

d) L'exonération fiscale

Elle résulte de l'article 5 de la loi de 1983, qui dispose que : "Les personnes physiques (...) qui ouvrent un compte pour le développement industriel (...) sont exonérées d'impôt sur le revenu à raison du produit des placements en valeurs mobilières effectués sur ce compte."

Cette exonération fiscale constitue un des principaux attraits du CODEVI.

e) Les relations entre le titulaire de compte et l'établissement dépositaire

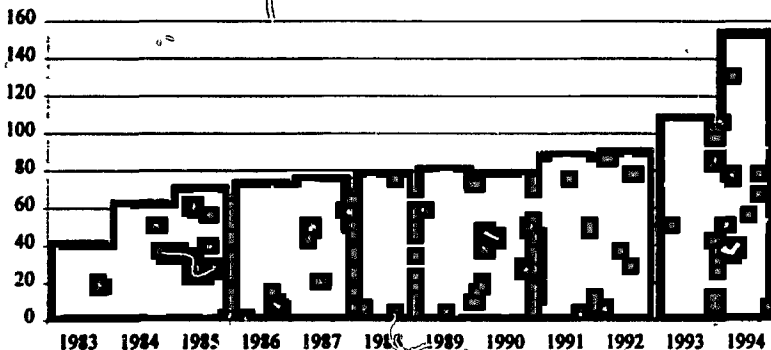
Il ne peut être ouvert qu'un compte par contribuable et un pour le conjoint de celui-ci. C'est une différence importante avec le livret A, dont il peut être ouvert un exemplaire pour chaque membre de la famille.

L'ouverture d'un CODEVI doit faire l'objet d'une convention entre l'établissement et son client. Cette convention doit reproduire un règlement défini par décret (art. 4 du décret du 30 septembre 1983). Dans cette convention, le client doit déclarer sur l'honneur qu'il a la qualité de contribuable ayant son domicile fiscal en France, ou de conjoint d'un tel contribuable, et qu'il ne détient aucun autre CODEVI dans quelque établissement que ce soit.

L'évolution des encours de CODEVI

Livret d'épargne liquide, le CODEVI fait partie de la masse monétaire M2, et plus précisément de M2-M1 qui regroupe l'épargne à vue sur livret, (fiscalisée ou non) ou "quasi-monnaie". Chargée de contrôler la masse monétaire, la Banque de France suit l'évolution des encours de CODEVI déposés auprès de tous les intermédiaires financiers. Ceux-ci sont astreints à des déclarations précises soit dans la base des agents financiers (BAFI) pour les intermédiaires adhérents, soit directement auprès de la Banque de France pour les autres (Caisse des dépôts ou Trésor Public).

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution de l'encours des CODEVI depuis l'origine du produit.



En milliards de francs

Source : Banque de France

B. UNE RESSOURCE PRIVILÉGIÉE PEU ONÉREUSE POUR L'ÉTAT

1. Une ressource privilégiée à la disposition des PME

Les petites et moyennes entreprises souffrent, par rapport aux grandes entreprises, d'une asymétrie d'accès au crédit qui se caractérise par un crédit à la fois plus cher (de l'ordre de 2 % en moyenne) et plus difficile à obtenir. En fournissant une ressource stable et bon marché, le CODEVI met les établissements de crédit en situation de distribuer, de façon régulière, des prêts aux entreprises à un taux inférieur à celui résultant du libre jeu du marché et donc de réduire cette asymétrie.

L'instrument a donc une double utilité : une utilité-volume, qui consiste à fournir aux banques une ressource disponible pour les petites et moyennes entreprises, et une utilité-prix, qui est de leur permettre de le faire à des conditions intéressantes.

Dans le contexte actuel de "surbancairisation", caractérisé, notamment, par l'excès de l'offre de crédit sur la demande, l'utilité-volume a disparu. Mais elle a connu une importance toute particulière au moment de la création du CODEVI, dans le cadre différent qui prévalait alors de rationnement du crédit.

S'agissant de l'utilité-taux, l'absence d'appareil statistique efficient pour la période qui s'étend des origines jusqu'à la fin de l'année 1994 ne permet pas de mesurer de façon précise l'écart de taux entre les prêts financés sur ressources CODEVI et les prêts aux conditions de marché. Néanmoins, une étude établie par le ministère de l'industrie, permet d'estimer cet écart entre 1983 et 1986. Pendant cette période, les taux des prêts fournis sur ressources CODEVI étaient aux environs de 8,5 % alors que les taux des prêts de marché à long terme variaient entre 14 % (en début de période) et 11 % (en fin de période), ce qui représentait un écart de taux au profit des entreprises qui en ont bénéficié compris entre 2,5 et 5 %.

2. ... peu onéreux pour l'Etat

Pour l'Etat, le CODEVI présente l'avantage d'être une dépense fiscale et donc moins onéreux qu'une subvention directe telle qu'un prêt à taux bonifié. Son coût de fonctionnement pour les finances publiques se limite en effet à la non perception de l'impôt sur le revenu qui affecte normalement le produit des comptes sur livrets, soit environ un milliard de francs en 1994. Mais en réalité, l'essentiel du financement est assuré par le système bancaire, qui y trouve néanmoins son intérêt puisque la ressource des CODEVI est disponible à un coût fixé, par les pouvoirs publics, à un niveau, normalement, inférieur à celui du marché.

Par ailleurs, l'encours des CODEVI s'est révélé être en pratique d'une très grande stabilité et, dans une certaine mesure, insensible aux variations à la hausse des taux du marché monétaire (voir encadré). Il permet donc de drainer des ressources "bon marché" de façon régulière.

Enfin, et comme nous le verrons par la suite, une fraction non négligeable du CODEVI est mise, par le truchement de la Caisse des dépôts et consignations, à la disposition du ministre de l'économie qui l'utilise de façon discrétionnaire.

Coût fiscal des CODEVI et élasticité aux variations de taux d'intérêt

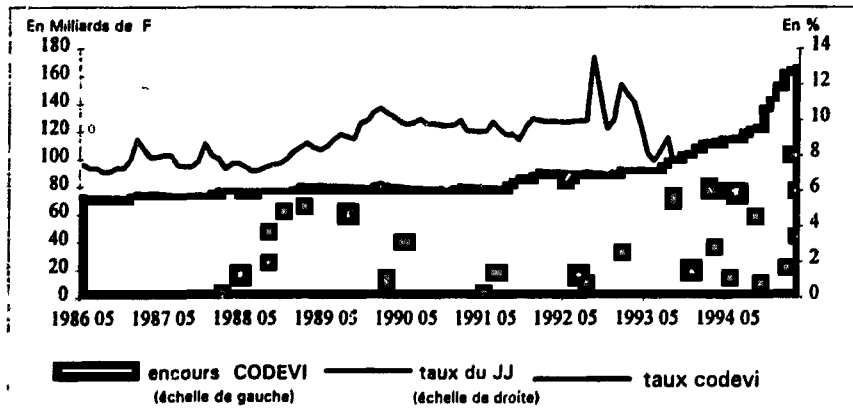
	encours collecté	dépense fiscale associée*	Variation de l'encours		taux d'intérêt du marché monétaire	Variation du taux d'intérêt	élasticité de l'encours des CODEVI
			En valeur	En %			
1983	42.900						
1984	64.200	115	21.300	49,7	11,44		
1985	72.200	700	8.000	12,5	9,77	-14,60	-0,85
1986	75.000	1.000	2.800	3,9	7,46	-23,64	-0,16
1987	77.300	880	2.300	3,1	7,97	6,84	0,45
1988	80.100	775	2.800	3,6	7,53	-5,52	-0,66
1989	82.500	810	2.400	3,0	9,07	20,45	0,15
1990	80.300	850	-2.200	-2,7	9,95	9,70	-0,27
1991	90.200	800	9.900	12,3	9,49	-4,62	-2,67
1992	92.000	820	1.800	2,0	10,35	9,06	0,22
1993	110.400	930	18.400	20,0	8,75	-15,46	-1,29
1994	155.700	1.030	45.300	41,0	5,69	-34,97	-1,17

en millions de francs courants

Le tableau ci-dessus semble montrer que l'encours des CODEVI est inélastique aux variations du taux d'intérêt du marché monétaire (au jour le jour) ce que l'on déduit du fait que l'élasticité est, généralement, inférieure à 1.

Néanmoins, l'on peut observer que chaque année où le plafond a été augmenté, (1991, 1993 et 1994) une élasticité négative forte existe (- 2,67 ; - 1,29 ; - 1,17) corrélée à de fortes variations des taux d'intérêt à la baisse.

Cela tend à accroître l'idée qu'il existerait une sorte d'effet de cliquet dans la collecte des CODEVI : l'encours est normalement insensible aux augmentations de taux d'intérêt du marché monétaire, mais augmente lorsque ce taux d'intérêt diminue. C'est bien ce que semble montrer le graphique ci-dessous :



Il est significatif au demeurant de constater que, contrairement au livret A, le CODEVI n'ait pas subi de décollecte massive au cours des trois dernières années. Ce phénomène, difficile à expliquer, tient peut être au fait que, compte tenu de son faible volume, l'enveloppe CODEVI est gérée par un nombre important de particuliers plus comme un instrument de trésorerie que comme un instrument d'épargne et que dans ces conditions, elle réagit davantage aux changements qui affectent son plafond, qu'à des variations du taux du marché monétaire. Cela serait sans doute moins vrai si l'enveloppe du CODEVI était plus importante.

C. UN PRODUIT BANCAIRE ATTRACTIF QUI N'INDUIT PAS DE DISTORSION DE CONCURRENCE

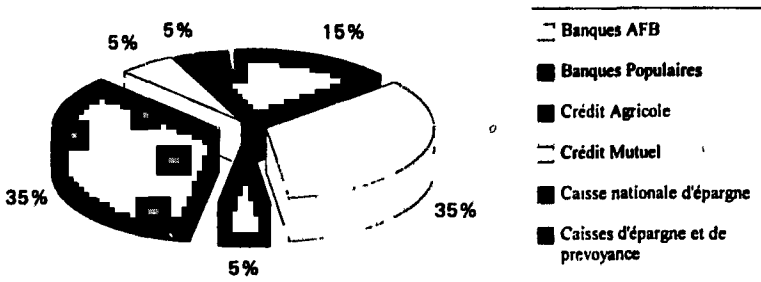
1. Un produit attractif pour les banques...

L'intérêt des établissements de crédit pour le CODEVI repose essentiellement sur le fait que celui-ci constitue un bon "produit d'appel". Si, par construction, sa rentabilité est faible, il permet néanmoins de multiplier les contacts avec la clientèle et par là même les occasions de vendre des produits plus rémunérateurs (crédits bancaires, SICAV...) qui assureront le vrai profit de l'opération.

2. ... qui n'induit pas de distorsions de concurrence

Contrairement au livret A, il n'existe pas de monopole de distribution du CODEVI. Celui-ci peut être distribué aussi bien par les banques commerciales classiques, membres de l'Association française des banques, que par le Crédit Agricole les banques mutualistes ou encore par La Poste ou les Caisses d'épargne, c'est-à-dire par tous les collecteurs de dépôts.

Le graphique ci-après montre que les banques AFB ne commercialisent que 35 % des CODEVI, soit le même pourcentage que le Crédit Agricole. Par ailleurs, les Caisses d'épargne et de prévoyance ont su conquérir une part importante de ce marché.



Le CODEVI présente donc une utilité aussi bien vis-à-vis des épargnants, des entreprises, de l'Etat et des banques elles-mêmes. Pourtant, sa réglementation apparaît déficiente et sa gestion par les pouvoirs publics contestable.

II - UNE REGLEMENTATION DEFICIENTE DES EMPLOIS

En tant que circuit de financement administré, le CODEVI aurait dû faire l'objet d'une réglementation précise et d'une surveillance en garantissant la bonne application.

Il n'en est rien. Autant le produit d'épargne est simple et bien connu, autant les emplois font l'objet d'une réglementation floue, instable, mal contrôlée et donc mal appliquée.

A. DES RÈGLES COMPLIQUÉES, INCERTAINES ET INSTABLES

Le principe d'utilisation des fonds énoncé dans l'article 7 de la loi de 1983 aux termes duquel « Les valeurs mobilières visées à l'article 5 sont celles servant au financement de l'industrie française et entrant dans des catégories fixées par décret », aurait pu donner lieu à des modalités d'application relativement simples.

Tel n'est pas le cas. Héritées de l'encadrement du crédit, les règles d'emploi du Codevi en portent toujours les stigmates. La réglementation ne concerne que les emplois intermédiaires et ne dit mot des emplois finals, qui sont définis par des lettres ministérielles. Elle souffre de ce fait d'incertitude et d'instabilité.

En douze ans d'existence, le CODEVI a fait l'objet de trois décrets, de huit modifications par arrêté ministériel, d'une dizaine de lettres ministérielles et de plusieurs directives de la direction du Trésor.

1. Des emplois intermédiaires hérités de l'encadrement du crédit

Les sommes inscrites au crédit des Codevi font l'objet de trois types de placements obligatoires aux termes de l'article 2 du décret de 1983⁵.

⁵ N° 83-872 du 30 septembre 1983

• Il s'agit d'abord des titres pour le développement industriel (TDI) émis par la Caisse des dépôts et consignations (CDC).

Ces titres ont une valeur nominale de 100.000 F et sont émis au pair. Ils portent un intérêt annuel, dont le taux, actuellement de 6 % est révisable et égal à la somme des deux éléments suivants :

- le taux d'intérêt du premier livret (le livret A) servi par les caisses d'épargne et de prévoyance et par la Caisse nationale d'épargne tel que fixé par décret ;

- le second fixé par décision du ministre de l'économie.

La contrainte d'emploi en TDI est de 6,5 % pour le système bancaire généraliste et le Crédit mutuel ⁶, 50 % pour les caisses d'épargne et 100 % pour les comptables du Trésor et La Poste.

Elle n'a cessé de diminuer depuis l'origine, ce qui correspond à une libéralisation progressive du CODEVI.

Evolution de la centralisation en TDI (les dates sont celles des arrêtés ministériels)

	29.11.1983	01.03.1985	31.08.1986	30.06.1987	19.09.1988	26.01.1990	31.10.1991	01.05.1993
Réseau du Trésor	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Caisses d'épargne et de prévoyance	100,00%	76,00%	76,00%	76,00%	68,00%	62,00%	50,00%	50,00%
Crédit mutuel	80,00%	76,00%	76,00%	76,00%	56,00%	50,00%	28,50%	6,50%
Système bancaire généraliste (AFB)	50,00%	47,50%	42,50%	35,00%	12,50%	6,50%	6,50%	6,50%

(1) Sous réserve que ces établissements remplissent les engagements d'emploi pris en septembre 1988

• Il s'agit ensuite d'obligations spécifiques dites "obligations Codevi", qui doivent être émises par les établissements collecteurs en représentation de leur collecte et qui peuvent être rétrocédées à d'autres établissements collecteurs. Ces établissements doivent avoir passé convention avec la Caisse des dépôts.

⁶ Depuis le 1^{er} mai 1993 pour le Crédit mutuel (le ratio précédent était de 28,5 %).

Initialement le recours à ces obligations avait deux objectifs. D'une part un objectif redistributif : permettre aux établissements qui n'utiliseraient pas la totalité des ressources Codevi dont ils disposent, de les prêter à d'autres établissements.

D'autre part, il s'agissait de contourner l'encadrement du crédit, l'émission d'obligations étant nécessaire pour distinguer les crédits désencadrés de ceux qui étaient soumis à un plafond quantitatif.

La contrainte d'emploi dans ce type d'obligations et de 86,5 % au moins (89 % au plus) pour les banques et pour le Crédit mutuel et 43 % pour les Caisses d'épargne.

Il s'agit enfin des fonds en instance d'emploi qui sont placés en liquidités dans une proportion qui doit être au moins égale à 4,5 % et au plus égale à 7 % de l'actif total. Cette contrainte de liquidité est destinée à permettre aux organismes collecteurs de faire face aux demandes de retrait des épargnants. Les proportions sont les mêmes pour tous les réseaux (à l'exception du Trésor public et de La Poste, dont la Caisse des dépôts assure la liquidité).

La répartition entre ces catégories de valeurs et les règles relatives aux fonds en instance d'emploi sont fixées par arrêté du ministre de l'économie. Il s'agit actuellement de l'arrêté du 26 janvier 1990.

2. Des emplois finals incertains et instables

Rien dans l'arrêté du 26 janvier 1990 ni dans ceux qui l'ont précédé ne permet de connaître les utilisations finales des ressources Codevi, pas même les liquidités dont la nature est laissée à l'appréciation des gestionnaires.

Les placements obligatoires que doivent effectuer les établissements collecteurs sont intermédiaires par rapport au but final de la loi de 1983 : le financement des PME industrielles, si possible innovantes. La notion de « prêt bancaire aux entreprises » (PBE) notamment, toujours associée au Codevi, est absente de la réglementation et n'apparaît que dans les lettres ministérielles, ce qui augmente la complexité des normes d'emploi.

On observe en effet sur ce point une inversion de la hiérarchie des normes où la lettre ministérielle, adressée aux représentants des établissements de crédit, prend le pas sur l'arrêté, le décret et la loi.

a) *Les règles de emploi des « obligations Codevi »*

Ces titres doivent servir à financer des « prêts bancaires aux entreprises » (PBE), notion apparue dans la lettre du 8 février 1984 adressée au président de l'Association française des banques par le ministre de l'économie, des finances et du budget de l'époque, Jacques Delors. Cette notion est au coeur du dispositif CODEVI.

Les normes applicables aux PBE portent sur cinq éléments : les secteurs éligibles, le plafond de chiffre d'affaires, la durée des prêts, leurs taux d'intérêt et la quotité de prêt par rapport à l'investissement.

• Une grande confusion règne dans la définition des secteurs éligibles, qui sont mentionnés pour la première fois dans la lettre de 1984 :

« Les ressources collectées permettent de consentir des prêts bancaires aux entreprises. Peuvent bénéficier de ces prêts, comme en 1983, les entreprises industrielles, y compris le bâtiment, les travaux publics, les transports et les services industriels du secteur concurrentiel, disposant en France de moyens de production ou sollicitant le prêt pour les acquérir ; le statut juridique de l'entreprise, qu'il s'agisse des entreprises en forme de société, ou des entreprises individuelles ou artisanales ou des coopératives ne constitue pas une condition d'obtention de ces prêts. En particulier les personnes physiques pourront bénéficier de tels prêts, pour la création ou la reprise d'entreprises. »

Il est précisé plus loin que :

« les prêts bancaires aux entreprises peuvent concourir au financement des installations de vinification, de stockage ou de conditionnement de produits agricoles et alimentaires, à l'exception de celles des exploitations agricoles. »

Enfin, la^o lettre du ministre prescrit d'une manière générale que :

« les prêts bancaires aux entreprises industrielles doivent faciliter la réalisation d'un investissement présentant un intérêt économique reconnu. »

La réglementation ne définit pas les secteurs éligibles. Cette situation a désorienté les banques, habituées à utiliser les listes de secteurs par code APE qui étaient prévues dans les textes régissant les anciens prêts bonifiés.

A partir de 1985, l'agriculture a bénéficié d'une sorte de tolérance,^o limitée à certains investissements (énumérés dans une liste), également par lettre ministérielle⁷.

Par la suite, alors que le financement des services est resté interdit, le secteur de l'hôtellerie deviendra éligible, également par lettre ministérielle⁸.

Dans un premier temps, seuls les investissements mobiliers seront autorisés, puis les investissements immobiliers⁹. Alors que le code APE n'a qu'une valeur indicative, la lettre ministérielle autorisant les prêts à l'hôtellerie fait^o référence à ce code pour ce secteur (67-08 et 67-09). Mais les pouvoirs publics n'ont toujours pas publié de document clair détaillant les secteurs éligibles par code APE.

• **Le plafond de chiffre d'affaires a souffert d'une grande instabilité.**

Jusqu'au 31 juillet 1986, aucun plafond de chiffre d'affaires n'était fixé. Cette période correspond pourtant à l'époque la plus administrée du CODEVI, avec les taux de centralisation les plus élevés (50 % minimum) et la gestion de la partie centralisée par le FIM et l'ANVAR. Mais la logique était moins d'aider les PME que les innovations industrielles.

⁷ Lettre du 15 juillet 1985, signée par M. Pierre Bérégovoy, ministre de l'économie, des finances et du budget. Cette lettre limite la portée de l'ouverture : "J'attire [...] votre attention sur la nécessité [...] de n'accorder à ces nouveaux objets qu'une place très limitée dans l'ensemble des financements sur ressources Codevi [...]".

⁸ Lettre du 7 juillet 1987, signée par M. Edouard Balladur, ministre de l'économie, des finances et de la privatisation.

⁹ Lettre du 24 février 1993, signée par M. Michel Sapin, ministre de l'économie et des finances.

Une lettre du ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et de la privatisation, Edouard Balladur, datée du 31 juillet 1986, fixe pour la première fois à 500 millions de francs le plafond de chiffre d'affaires.

Par lettre en date du 21 novembre 1990, le ministre de l'économie, des finances et du budget, Pierre Bérégovoy, réduit ce plafond à 100 millions de francs. Mais il revient dès le 24 juillet 1991 sur cette décision, en relevant le plafond à nouveau à 500 millions de francs, chiffre encore applicable aujourd'hui.

• **La durée des prêts** a quant à elle fait l'objet d'un renversement de politique.

La lettre initiale de M. Jacques Delors, du 8 février 1984, précise que : « *La durée de ces concours, fonction de la nature des investissements à financer, ne doit être inférieure à 7 ans que lorsque la nature des équipements à financer le justifie, sans pouvoir être inférieure à 5 ans...* ». C'est alors une logique de transformation qui prévaut : les établissements de crédit reprètent à long terme une ressource à vue.

Dans une lettre du 24 septembre 1988, le ministre de l'économie, M. Pierre Bérégovoy, supprime toute prescription de durée, autorisant les financements de trésorerie. Le 26 janvier 1990, il modifie l'orientation dans une autre lettre : « *Je souhaite également que ces ressources... soient affectées de préférence au financement de prêts à court terme* ». Cette préférence pour le court terme est confirmée par M. Edmond Alphandéry, ministre de l'économie, dans une lettre du 12 juillet 1993.

On peut concevoir que dans ces conditions, il soit difficile aux établissements de crédit de mettre en place une politique stable d'utilisation de leurs ressources Codevi.

• **La fixation du taux d'intérêt plafond des prêts** a varié également selon des trajectoires difficiles à suivre, à tel point que certains représentants des établissements de crédit que le groupe de travail a auditionnés ne savaient pas toujours si ce taux était libre ou fixé par le ministre.

En fait, le mode de fixation de ce taux a connu deux époques. La première, de février 1984 à septembre 1988, est celle de la fixation autoritaire par le ministre de l'économie. La méthode a varié au cours de la période, puisque jusqu'en août 1986, le taux était fixé par addition d'un taux de marge au taux du livret A, et

qu'après août 1986, plus aucune référence n'est faite au taux du livret A.

La seconde époque a débuté en septembre 1988 et perdure aujourd'hui. M. Pierre Bérégovoy a alors libéré par lettre la fixation du taux plafond, normalement fixé par le jeu de la concurrence. En réalité, les établissements ont dû s'engager auprès du ministre à respecter un taux plafond, qui restait donc universel, comme s'il continuait à être fixé par le ministre. Ce taux a varié à plusieurs reprises, constamment à la baisse, depuis septembre 1988.

Dans le cadre de ce taux plafond conventionnel, une négociation particulière peut entraîner la mise à disposition par les établissements d'une enveloppe limitée à un taux inférieur. C'est ainsi que les collecteurs de Codevi se sont engagés en novembre 1993 à fournir aux PME sept milliards de francs à un taux compris entre 7,75 % et 8 %, inférieur au taux plafond (de 8,25 % à l'époque, comme aujourd'hui).

Ce mode de fixation du taux ne facilite pas non plus une politique cohérente à moyen terme pour les établissements.

• Seule la règle de quotité qui limite le montant du prêt à 70 % de l'investissement a résisté à cette vague d'instabilité. Elle est restée constante depuis la lettre initiale de 1984. Il faut néanmoins préciser que cette règle, probablement destinée à s'assurer d'un apport minimal de fonds propres apparaît désormais inadaptée.

b) Les règles de emploi des titres pour le développement industriel

La fraction centralisée du Codevi ne compte pas moins de trois degrés d'emploi. En effet, une première obligation de centralisation auprès de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) incombe aux établissements collecteurs. La réglementation ne permet de savoir ce que la caisse doit faire des fonds ainsi recueillis. Il faut à nouveau recourir aux décisions ministérielles. A un deuxième degré, les contraintes de emploi pèsent sur la Caisse qui finance différents organismes. Au troisième degré, les contraintes d'emplois finals pèsent sur ces organismes.

On peut distinguer deux périodes :

Jusqu'en juin 1986, ces fonds servaient à alimenter les prêts du Fonds industriel de modernisation (FIM), instrument à la disposition du ministre de l'industrie pour encourager les PME

innovantes. Ces dossiers de prêts (dénommés prêts participatifs technologiques), instruits par l'Agence nationale pour la valorisation de la recherche (ANVAR), donnaient lieu à une décision ministérielle d'accord ou de refus. Ils étaient gérés par un organisme ad hoc sous la responsabilité de la CDC : la Caisse de modernisation industrielle (CAMI).

Depuis juin 1986, date de la suppression du FIM, la Caisse rétrocède ces fonds au Crédit d'équipement des PME, aux Sociétés de développement régional et à la Caisse centrale du crédit coopératif. Ces institutions n'ont pas elles-mêmes d'obligations particulières d'emploi des fonds, qui doivent servir leur vocation générale de financement des PME. On peut remarquer en particulier que la destination prioritairement industrielle des fonds du Codevi ne se retrouve pas au niveau de ces institutions, qui financent également les services.

B. UNE UTILISATION PEU TRANSPARENTE ET MAL CONTRÔLÉE

Malgré cette réglementation difficile à appliquer, le CODEVI ne fait pas l'objet d'un suivi statistique adéquat. Les contrôles sont insuffisants, les sanctions inexistantes.

1. Un appareil statistique déficient, mais qui progresse sous l'impulsion de la direction du Trésor

Il n'est pas possible d'établir le bilan du Codevi, car si la partie "passif" (la collecte) est bien connue, la partie "actif" est mal connue.

Cette opacité est la source de polémiques récurrentes sur le CODEVI, qu'il n'a jamais été possible de trancher avec certitude.

Probablement stimulée par la création du groupe de travail sénatorial, la direction du Trésor s'attache, depuis quelques semaines, à améliorer la qualité du suivi statistique.

a) *Les statistiques de la Banque de France*

Les opérations relatives au Codevi sont retracées dans le tableau des opérations financières, établi par la Banque de France pour ce qui concerne le compte des agents financiers. Ce tableau, élément des comptes nationaux, récapitule en effet toutes les opérations financières réalisées par les agents économiques résidant en France. Mais s'il existe bien au passif une ligne Codevi agrégeant l'ensemble de la collecte, les lignes d'actif ne permettent pas d'en retrouver le montant. En effet, si les lignes « Titres de développement industriel » et « obligations Codevi » sont identifiées, la somme des deux n'est pas égale à la collecte car les sommes placées en liquidités ou directement prêtées aux agents non financiers et provenant de fonds Codevi ne font pas l'objet d'un traitement différencié.

Extrait de l'actif du bilan des établissements de crédit

(milliards de francs)

	Juin 1993	Décembre 1993	Juin 1994
Obligations « Codevi »	28,6	30,0	30,4
Titres pour le développement industriel	10,8	12,0	12,7
Total	39,4	42,0	43,1 ¹⁰

Source : Banque de France

Des lacunes similaires affectent la base des agents financiers (BAFI)¹⁰. En effet, les statistiques de la BAFI ne mettent en évidence qu'une partie des emplois finals du Codevi : les crédits à l'équipement. Elles ne font pas état des liquidités, ni des crédits de trésorerie, qui figurent au sein de postes d'actifs où les emplois financés par le Codevi ne sont pas isolés.

Il en résulte un écart important entre le montant global de la ressource et celui des crédits financés par elle. Cet écart suscite des polémiques. Il montre un taux d'utilisation du Codevi aux fins d'équipement des PME de l'ordre de 40 % en novembre

¹⁰ Le BAFI est la base de statistique que les établissements de crédit sont tenus d'adresser à la Banque de France et à la Commission bancaire.

(milliards de francs)

	Janvier 1993	Juin 1993	Janvier 1994	Juin 1994	Novembre 1994
Total des ressources CODEVI (1)	94,2	93,6	113,7	117,5	145,4
Total des crédits d'équipement (2)	54,6	56,0	54,0	53,6	56,8
Ratio (2)/(1) %	58,0	59,8	47,5	45,6	39,0

Source : Banque de France - données BAÉI

Donnée très partielle, ce ratio ne doit être analysé qu'avec précautions. Sa forte diminution récente est probablement liée au décalage temporel existant entre la collecte de la ressource et son emploi. Les deux derniers relèvements du plafond de dépôt ont provoqué un afflux de ressources qui ne peuvent, par construction, être immédiatement utilisées.

b) Les statistiques de la direction du Trésor

La direction du Trésor centralise les statistiques d'emploi que les établissements doivent lui fournir obligatoirement en vertu de l'article 5 du décret de 1983. A ce titre, elle prescrit les modèles de formulaires à remplir.

Depuis 1984, l'établissement des statistiques d'emploi a connu trois phases.

De 1984 à septembre 1988, les établissements devaient fournir chaque trimestre un état des autorisations de crédits sur fonds Codevi au cours du trimestre écoulé. Les prêts, dont le nombre et le montant total autorisé étaient mentionnés, étaient ventilés selon la durée, les secteurs d'activité, et la taille des entreprises (en nombre de salariés).

Par une lettre en date du 10 octobre 1988, le directeur du Trésor a modifié ces statistiques obligatoires en imposant deux nouveaux états : le premier, le plus détaillé, était réservé aux établissements ou réseaux dépendant d'un même organe central dont la collecte Codevi atteint ou dépasse deux milliards de francs ; le second, moins complet, devait être fourni par les autres établissements.

Par rapport à l'état précédent, les nouveaux états comportaient trois éléments supplémentaires : le taux d'intérêt plafond ; le montant moyen des prêts ; et une ventilation plus fine du nombre et du montant des prêts en fonction de la taille des entreprises et des secteurs d'activité.

Statistiques CODEVI obligatoires

B - MODÈLES DES ÉTATS A CONFECTIONNER A PARTIR DE LA FIN DU MOIS DE DÉCEMBRE 1988

1 Modèle de l'état concernant les seuls établissements ou réseaux dépendant d'un même organe central dont la collecte de ressources CODEVI atteint ou dépasse 2 milliards de francs.

NOM DE L'ÉTABLISSEMENT :

Personne à contacter : M.
 Téléphone Poste

*Etat des prêts bancaires aux entreprises
 autorisées au cours du . . . trimestre 198.*

RECAPITULATIF Nombre de prêts pour un montant de F

		moins d'1 an non renouvelable,	de 1 à moins de 3 ans	3 ans et +
1	Taux plafond			
2	Nombre total de prêts			
3	Montant total des prêts			
4	Montant moyen par prêt			
5	Taille			
	- 10 salaires (Nombre total des prêts (Montant total des prêts)			
	de 10 à 100 salaires (Nombre total des prêts (Montant total des prêts)			
	de 101 à 500 (Nombre total des prêts (Montant total des prêts)			
	- 500 (Nombre total des prêts (Montant total des prêts)			
5	Secteurs d'activité			
	Industrie (Nombre total des prêts (Montant total des prêts)			
	Services industriels (Nombre total des prêts (Montant total des prêts)			
	Transports (Nombre total des prêts (Montant total des prêts)			
	B T P (Nombre total des prêts (Montant total des prêts)			
	Autres secteurs (1) (Nombre total des prêts (Montant total des prêts)			

2. Modèle de l'état concernant les seuls établissements ou réseaux dépendant d'un même organe central dont la collecte de ressources CODEVI est inférieure à 2 milliards de francs.

NOM DE L'ÉTABLISSEMENT

Personne à contacter : M
 Téléphone : Poste

*Etat des prêts bancaires aux entreprises
 autorisés au cours du ... trimestre 196.*

RECAPITULATIF
 Nombre de prêts
 pour un montant de F

- 1. Taux plafonds
- 2. Nombre total de prêts
- 3. Montant total des prêts
- 4. Montant moyen par prêt
- 5. Taille
 - < 10 salaires (Nombre total des prêts
(Montant total des prêts)
 - de 10 à 100 salaires (Nombre total des prêts
(Montant total des prêts)
 - de 101 à 500 (Nombre total des prêts
(Montant total des prêts)
 - > 500 (Nombre total des prêts
(Montant total des prêts)

moins d'1 an non renouvelable	de 1 à moins de 3 ans	3 ans et +

Source : AFB. Direction du Trésor

Trois reproches peuvent être adressés à ces statistiques, qui sont encore établies aujourd'hui.

D'abord, elles ne font état que d'autorisations de prêts. Or, on sait qu'il y a un écart, parfois important, entre les crédits autorisés et les crédits effectivement décaissés, que l'opération projetée n'ait finalement pas lieu, ou qu'un délai important intervienne entre l'autorisation et le paiement effectif.

Ensuite, ces statistiques ne portent que sur les flux de prêts nouveaux. Elles ne permettent pas de connaître l'encours de prêts sur fonds Codevi, la durée moyenne de cet encours, et l'échéancier de remboursement.

Enfin, et c'est peut-être le plus étonnant, ces statistiques ne renseignent pas sur le taux d'intérêt moyen des prêts, même grossièrement.

Les états demandés avant septembre 1988 ne mentionnaient aucun taux. Le taux plafond, libéré à partir de septembre 1988 -mais en réalité défini par convention entre la direction du Trésor et les banques- apparaît à cette époque. Mais il n'informe pas sur les taux effectivement pratiqués.

Cette absence d'information sur les taux est regrettable, car l'efficacité du CODEVI réside principalement dans la réduction de taux qu'il est capable de procurer aux PME.

A la demande du ministre, sensibilisé par les interrogations des sénateurs membres de la mission d'information, la direction du Trésor a constitué au début de cette année un groupe de travail avec les établissements prêteurs. Une troisième phase dans l'élaboration des statistiques d'emploi du Codevi est ouverte.

Par lettre adressée au président de l'Association Française des établissements de crédit (AFEC), en date du 28 février 1995, le ministre de l'économie, M. Edmond Alphandéry, demande à tous les établissements communication mensuelle des éléments suivants :

1. Encours des dépôts Codevi
2. Encours comptables PBE
3. Enveloppes cédées
4. Réservations
5. Total PBE (2+3+4)
6. Ratio 5/1 du mois
7. Taux moyen des prêts à taux fixe consentis au cours du mois

Ces nouvelles statistiques lèvent l'essentiel des critiques qui pouvaient être faites aux anciennes. Elles devraient enfin permettre, si elles sont fournies exhaustivement par l'ensemble de la profession, de mieux connaître les utilisations du Codevi.

Sur ces nouvelles bases, la direction du Trésor a été en mesure de fournir au groupe de travail sénatorial un état de l'encours des prêts bancaires aux entreprises à plus d'un an. Ces données, encore incomplètes, constituent néanmoins un progrès.

Encours des PBE à plus d'un an

(milliards de francs)

	Prêts décaissés	Prêts accordés non décaissés	Prêts accordés via des filiales	Prêts CDC	Total PBE
Juin 94	57,2	3,3	4,1	9,1	73,8
Septembre 94	58,7	3,9	5,0	11,2	78,8
Octobre 94	59,3	4,3	5,2	13,1	81,9
Novembre 94	60,3	4,5	5,5	13,1	83,5
Décembre 94	63,7	6,0	7,8	14,1	91,7

Source : Direction du Trésor

Malgré cette évolution positive, il demeure toujours impossible d'établir avec précision l'actif du bilan du Codevi.

2. Des contrôles insuffisants, des sanctions inexistantes

Les statistiques fournies par les utilisateurs de Codevi sont purement déclaratives. Rien ne permet de les suspecter. Rien non plus ne permet d'être sûr de leur parfaite sincérité.

En effet, quoique très réglementée et largement dirigée par le ministère de l'économie, l'utilisation du Codevi n'est pratiquement pas contrôlée, ni a fortiori sanctionnée. La surveillance dont elle a fait l'objet se réduit à une mission de trois semaines de l'inspection générale des finances en février 1993.

Ce n'est pourtant pas faute d'un appareil de contrôle important.

a) Des contrôles insuffisants

Dans sa lettre du 8 février 1984, M. Jacques Delors avertit le président de l'AFB qu'il sera procédé « à une évaluation des résultats obtenus par la mise en oeuvre de la procédure retenue pour les fonds collectés au titre des CODEVI, à l'issue d'une

première période d'application. » Le principe du contrôle est posé. Pourtant, malgré un arsenal développé, celui-ci reste très mal appliqué.

① L'information des déposants

Le règlement de gestion collective approuvé par l'arrêté du 29 novembre 1983, prévoit dans son paragraphe V qu'« une fois par an, l'établissement met à la disposition des titulaires [de Codevi] une information écrite sur les valeurs acquises dans le cadre de la gestion collective et sur les concours financés en faveur de l'équipement industriel accordés à l'aide des fonds collectés par les établissements ayant émis ces valeurs. » Cette disposition, destinée aux épargnants, paraît n'avoir pas reçu d'application.

② les contrôles des trésoriers payeurs généraux et des receveurs des finances

L'article 5 du décret du 30 septembre 1983 place les opérations relatives aux Codevi sous le contrôle des Trésoriers-payeurs généraux (TPG) et des receveurs des finances. Faute de moyens, l'administration n'exerce pas ce contrôle. Les statistiques demandées par la direction du Trésor en tiennent lieu.

③ La Commission bancaire

L'article 37 de la loi bancaire de 1984 confie à la Commission bancaire le soin de s'assurer du respect des prescriptions légales et réglementaires applicables aux établissements de crédit. Cependant la Commission n'effectue aucun contrôle du respect des règles du Codevi, pour trois motifs : d'abord, son optique est essentiellement prudentielle ; ensuite, le Comité de la Réglementation bancaire dont les normes servent de fondement à ces contrôles n'est pas compétent sur les opérations de banques assorties d'une aide publique (article 34 de la loi bancaire) ; enfin, la commission bancaire s'estime incompétente dès lors qu'un décret confie déjà ce contrôle aux TPG et aux receveurs des finances.

④ Les vérifications de l'Inspection générale des finances

L'Inspection générale des finances est compétente, aux termes de l'article 5 du décret de 1983, pour vérifier les opérations relatives au Codevi. Cette modalité de contrôle n'a été utilisée qu'une seule fois, à la demande de M. Michel Sapin, ministre de l'économie, en février 1993, à la suite d'une des nombreuses polémiques dont le Codevi a fait l'objet. Cette mission a duré trois semaines, à quelques jours des élections législatives. Comme pour toutes les missions de l'inspection, ses conclusions n'ont pas été rendues publiques, et aucune conséquence n'en a été tirée, bien que l'Inspection ait relevé de nombreux dysfonctionnements ¹¹.

b) Des sanctions inexistantes

Les textes relatifs au Codevi prévoient des sanctions, notamment à l'initiative de la Caisse des dépôts et consignations. Mais, en dehors de tout texte spécifique, il appartient au ministre de l'économie de rappeler à l'ordre les établissements qui ne respecteraient pas les règles d'emploi. En dépit des manquements constatés par l'inspection générale des finances, aucune sanction n'a jamais été prise.

④ Les sanctions à l'initiative de la caisse des dépôts

L'article 2 du décret du 30 septembre 1983 prévoit que l'émission d'obligations « Codevi » est subordonnée à la passation d'une convention entre l'émetteur et la Caisse des dépôts. La convention type prévoit dans son article 6, intitulé « sanctions », que la Caisse des dépôts peut, agissant au nom de l'Etat, contraindre un établissement en infraction à respecter les obligations d'emploi du Codevi. Elle peut également demander au ministre de l'économie de mettre fin à l'application de tout ou partie de la convention. Ces dispositions n'ont jamais été appliquées.

¹¹ Voir en annexe page 125 l'audition de M. Dominique Lewandowski, inspecteur général des finances

② Les sanctions fiscales

Le Codevi est assorti de divers avantages fiscaux au profit des établissements collecteurs : exonération de TVA, du droit de timbre, dispense de retenue à la source sur les obligations quand celle-ci existait. Consultés par le groupe de travail, les services fiscaux (la Direction des vérifications nationales et internationales) ont indiqué n'avoir jamais contrôlé les établissements bancaires sur ce point. Par conséquent, aucun redressement fiscal n'a été infligé pour infraction aux règles d'emploi du Codevi.

③ Les avertissements des ministres

L'arrêté du 26 janvier 1990 ¹² prévoit dans son article 6 que le non respect de la loi de 1983 et des textes pris pour son application peut entraîner pour l'établissement en cause, l'obligation, prononcée par le ministre de l'économie, de souscrire un montant de titres pour le développement industriel supérieur à celui auquel il est normalement astreint.

Cette disposition, prise six ans après la création du Codevi, semble accréditer l'idée que les établissements ne trouvaient pas toujours à employer leurs fonds ainsi que le prévoient les textes.

Mais, face aux manquements éventuels des établissements, l'attitude des ministres de l'économie successifs est restée relativement conciliante.

Le 25 janvier 1993, M. Michel Sapin a dépêché une mission de l'Inspection générale des finances après avoir déclaré que « les prêts Codevi doivent être accordés dans des conditions qui n'en dénaturent pas les caractéristiques ». Cependant, cette mission même a fait office de sanction, aucun rappel à l'ordre n'étant prononcé à sa suite.

Plus récemment, lors du dîner annuel de l'Association française des banques, le 15 décembre 1994, M. Edmond Alphandéry a invité les établissements de crédit à se doter d'un appareil statistique susceptible de leur permettre de faire la transparence sur les utilisations du Codevi.

¹² Arrêté du 26 janvier 1990 (JO du 30 janvier 1990) modifié par l'arrêté du 31 octobre 1991 (JO du 26 novembre 1991).



La tutelle étatique n'est donc guère allée au-delà de quelques recommandations, et ne s'est pas servie de la sanction prévue par l'arrêté.

C. UNE RÉGLEMENTATION MAL APPLIQUÉE

La réglementation relative au CODEVI est confuse et instable, et son application étant mal contrôlée, on ne peut guère s'attendre à ce qu'elle soit irréprochable.

Certes, faute de statistiques suffisantes, le groupe de travail n'a pu mesurer l'ampleur des déviations. Il peut néanmoins s'appuyer sur un faisceau d'indices concordants faisant état d'un taux d'emploi de la ressource insuffisant et d'affectations discutables.

1. Un taux insuffisant d'emploi de la ressource en prêts bancaires aux entreprises

Le croisement des données de la direction du Trésor et de la Banque de France permet d'établir les taux d'emplois instantanés de la ressource Codevi en prêts bancaires aux entreprises. Au dénominateur figure la collecte, à laquelle s'ajoutent les intérêts capitalisés ; au numérateur figurent les prêts réellement décaissés, auxquels s'ajoutent les prêts autorisés, directement ou par des filiales. Cette définition semble celle de l'Inspection générale des finances (IGF). Elle est parfois contestée. Certains établissements considèrent qu'il faut rapporter les emplois à la collecte ancienne de quelques mois, ou encore que les intérêts ne doivent pas figurer au dénominateur.

Ces contestations ne sont pas toujours injustifiées. Il y a nécessairement un délai incompressible entre une collecte nouvelle et son emploi. De même, la réglementation n'établit pas clairement que les intérêts capitalisés doivent être réemployés.

Cependant, le groupe de travail a adopté la définition de l'IGF, qui a le mérite de la simplicité et de l'homogénéité.

Réseaux	Ratio réglementaire ⁽¹⁾	Juin 94	Septembre 1994	Octobre 1994	Novembre 1994	Décembre 1994
Banques AFB ⁽²⁾	86,5 %	67,6 %	68,2 %	61,6 %	60,7 %	66,6 %
Banques populaires	86,5 %	69,2 %	76,9 %	69,9 %	68,8 %	79,8 %
Crédit agricole	86,5 %	65,0 %	64,4 %	58,1 %	56,4 %	53,3 %
Crédit mutuel	86,5 %	23,4 %	23,4 %	19,5 %	19,5 %	24,7 %
CENCEP ⁽³⁾	43,0 %	29,8 %	25,6 %	25,2 %	24,5 %	24,1 %

⁽¹⁾ Ce ratio est celui de la contrainte d'emploi en "obligations Codevi", qui doivent être remplies en PBE

⁽²⁾ Association française des banques

⁽³⁾ Centre national des caisses d'épargne et de prévoyance

Source : Direction du Trésor, Banque de France.

La lecture de ce tableau permet de faire deux remarques.

La première est que, d'une façon générale, le ratio réglementaire n'est pas atteint. Il n'est pas exclu qu'il l'ait été par le passé, au moins par certains établissements. La ressource CODEVI était alors plus rare et la demande de crédit de la part des entreprises plus forte. Le groupe de travail a recueilli des témoignages de ratios dépassant parfois 100 % au début des années quatre-vingt-dix. Le caractère lacunaire des statistiques ne permet pas d'en tirer des conclusions générales.

La seconde est que la situation est très contrastée selon les établissements. Globalement, les banques AFB et les banques populaires, expérimentées dans le domaine du crédit aux PME, ont des ratios relativement élevés. Le Crédit mutuel et les caisses d'épargne ont bénéficié récemment d'abaissements de leurs taux de centralisation et sont encore débutants dans le crédit aux entreprises, ce qui explique des ratios faibles. Le Crédit agricole ne peut financer toutes les entreprises que depuis 1991. Son puissant réseau semble, pour le moment, mieux armé pour la collecte (il draine à lui seul 54 milliards de francs d'encours en décembre 1994) que pour les prêts aux PME, d'autant que le financement du secteur agricole sur fonds Codevi n'est que toléré.

2. Des affectations discutables

Le groupe de travail a pu relever des infractions à la réglementation relative aux entreprises éligibles. Ces infractions

sont de deux ordres : non respect de l'exclusion de certains secteurs d'activité ; non-respect du chiffre d'affaires-plafond.

Là encore, aucune statistique ne permet de décrire l'ampleur du phénomène dont le groupe de travail a pu seulement établir l'existence.

a) Les infractions portant sur les secteurs d'activité

S'agissant des secteurs d'activité, il faut rappeler que le Codevi avait à l'origine un but d'innovation industrielle. La disparition du Fonds industriel de modernisation en 1987 a fait évoluer ce but, qui est plutôt devenu celui du financement des PME. Une brèche est ensuite apparue dans la vocation industrielle par l'ouverture à l'hôtellerie. Cependant, les autres services demeurèrent exclus à ce jour.

La réglementation dans ce domaine est particulièrement floue. Aussi n'est-il guère étonnant que l'Inspection générale des finances ait relevé des infractions dans les établissements qu'elle a vérifiés.

Les établissements généralistes commettraient 5 à 7 % d'erreurs. Les Caisses d'épargne accorderaient des crédits sur fonds Codevi aux collectivités locales. Quant au Crédit agricole, il a bénéficié le premier de la tolérance pour les crédits aux exploitations agricoles, dès 1984. Cette tolérance a ensuite été étendue à l'ensemble du système bancaire en 1985, mais l'IGF a continué de la considérer comme une anomalie.

Le groupe de travail a par ailleurs recueilli des témoignages de crédits accordés à un établissement public hospitalier, à un établissement d'enseignement privé, à des professions libérales, à des entreprises du commerce.

Il a également recueilli des témoignages de financement par CODEVI de holdings destinés à reprendre des entreprises par leurs cadres, ou d'entreprises qui replacent leurs fonds sur les marchés financiers.

Il y a là une fuite manifeste vis-à-vis de l'objectif industriel du Codevi, sur laquelle on peut s'interroger : ces déviations doivent-elles être corrigées, ou bien la réglementation est-elle inadaptée ? La question mérite d'être posée.

Etat des prêts bancaires aux entreprises
Cumul toutes banques (AFB) pour le troisième trimestre 1994

Nombre de prêts : 4.647

Montant des prêts : 2.953 millions de francs

Ce total ne tient pas compte d'enveloppes de crédit-bail cédées à des filiales spécialisées pour 1.150 millions de francs

Secteur d'activité	Moins d'un an non renouvelable	De un an à moins de trois ans	Trois ans et plus
Industrie			
<i>Nombre</i>	8	129	1.186
<i>Montant</i>	6.000	35.498	800.850
Services industriels			
<i>Nombre</i>	9	66	655
<i>Montant</i>	7.300	17.474	397.355
Transports			
<i>Nombre</i>	8	51	385
<i>Montant</i>	7.400	12.579	289.446
BTP			
<i>Nombre</i>	15	33	309
<i>Montant</i>	600	5.872	123.106
Autres secteurs			
<i>Nombre</i>	5	144	1.150
<i>Montant</i>	3.000	38.389	879.784

Tous les montants sont en milliers de francs

Source : AFB

Le tableau précédent montre la masse importante des prêts accordés à ce qui est pudiquement intitulé les "autres secteurs" : 26 % du nombre de prêts ; 30 % du montant total au troisième trimestre 1994.

Le CODEVI perd ainsi sa vocation industrielle, et les services en bénéficient certainement au-delà de ce que permet la réglementation.

b) Le plafond de chiffre d'affaires

S'agissant du plafond de chiffre d'affaires, la réglementation permet aussi quelques interprétations. Le plafond de 500 millions de francs s'applique à l'entreprise elle-même et à sa société-mère. S'applique-t-il à la société-mère de cette dernière ? Certainement dans l'esprit, mais pas à la lettre : des prêts sont donc accordés à des PME intégrées dans des groupes dont le chiffre d'affaires consolidé excède les 500 millions de francs.

L'Inspection générale des finances a constaté ce type de dérive sur des crédits accordés par le CEPME à des groupements de commerçants. Cependant, l'IGF a relevé peu d'infractions sur ce point. Elles sont donc vraisemblablement moins nombreuses que sur les secteurs d'activité. L'abaissement, pendant quelques mois (de novembre 1990 à juillet 1991) du niveau plafond de chiffre d'affaires à 100 millions de francs, tout en perturbant les établissements, a probablement facilité cette situation.

De son côté, le groupe de travail a recueilli des témoignages de financements de filiales de groupes dont le chiffre d'affaires consolidé est supérieur à 500 millions de francs. L'ampleur de cette dérive est impossible à mesurer.

La mauvaise application de la réglementation altère globalement l'efficacité du CODEVI. Mais ce n'est peut être pas le plus grave. Au-delà du respect de la lettre des textes, il y a le respect de l'esprit. M. Michel Sapin rappelait en février 1993 que le CODEVI doit d'abord bénéficier aux PME qui ont des difficultés d'accès au crédit. Ceci suppose que la ressource soit suffisamment privilégiée, abondante et bien répartie. Or le CODEVI souffre de défauts de gestion qui ne lui permettent pas d'atteindre ces objectifs.

III- UNE GESTION CONTESTABLE DU DISPOSITIF

Les choix effectués par les pouvoirs publics dans la gestion des CODEVI peuvent apparaître contestables. En effet, le taux de rémunération du livret n'a pas varié depuis 1986, les augmentations du plafond des dépôts, lorsqu'elles ont eu lieu, ne sont pas toujours intervenues au moment le plus opportun et, enfin, aucune mesure n'a été prise pour améliorer l'efficacité du mécanisme de réallocation des ressources.

A. UNE ABSENCE D'AJUSTEMENT DU TAUX D'INTÉRÊT

Le fonctionnement optimal du mécanisme du CODEVI suppose que le taux de rémunération des ressources suive l'évolution des taux d'intérêt et en particulier celle du marché monétaire dont on sait l'importance dans le financement des prêts à court ou moyen terme. A défaut, le non ajustement de ce taux entraîne des périodes d'abondance et de pénurie de la ressource qui portent préjudice à l'efficacité du CODEVI en tant qu'instrument de crédit et conduisent les banques à enfreindre la réglementation.

1. Le non ajustement du taux altère l'efficacité de l'instrument ...

Le taux de rémunération des CODEVI joue un rôle important à la fois sur la collecte des dépôts et sur la compétitivité des prêts bancaires aux entreprises. Le fait de ne pas le faire varier a des conséquences sur ces deux aspects.

S'agissant de la collecte de ressources, nous avons vu en première partie qu'une relation inverse entre les variations du taux d'intérêt à court terme (taux de l'argent au jour le jour) et l'encours des CODEVI semble exister, du moins lorsque ce taux diminue. On peut en effet supposer qu'il existe une assez grande substituabilité entre les dépôts sur livret (dont le CODEVI) et les autres placements monétaires qui autorisent les épargnants à arbitrer facilement entre les deux types de placement, à condition toutefois qu'aucune perturbation fiscale ou réglementaire n'intervienne dans le même temps.

Du côté des emplois, les effets de la non variabilité du taux de rémunération des CODEVI sont plus complexes.

On peut considérer que le taux de sortie des prêts bancaires aux de la ressource qui est fixe ; le coût de la collecte que l'on suppose stable à moyen terme ; enfin, la marge bénéficiaire qui rémunère le risque, les frais de gestion des prêts et les fonds propres de l'établissement prêteur.

Par comparaison, dans un prêt (à court ou moyen terme) aux conditions de marché (PCM), le taux de sortie résulte de deux éléments seulement : le coût de la ressource, qui est variable dans le temps, et la marge. Le coût de collecte n'existe pas dans ce type de prêt ou, plus exactement, est inclus dans le prix même de la ressource obtenue.

On obtient donc les éléments de comparaison suivants :

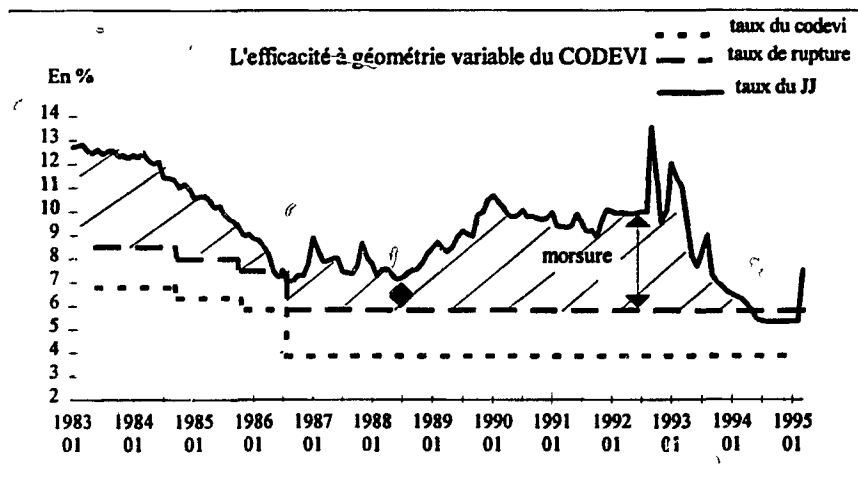
PBE <i>le taux résulte :</i>	PCM <i>le taux résulte :</i>
- du coût de la ressource (fixe : le taux du CODEVI)	- du coût de la ressource (variable : le taux du marché monétaire)
- du coût de collecte	
- de la marge	- de la marge

Si l'on admet que la marge dépend essentiellement du risque de signature de l'entreprise à laquelle est accordé le crédit, on peut faire l'hypothèse qu'elle est la même s'agissant des PBE et des PCM.

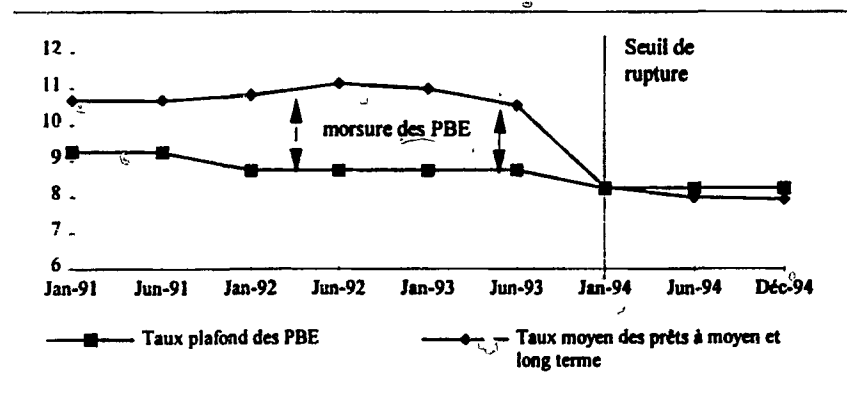
Il existe donc un **taux du marché monétaire** qui rend nul l'intérêt du CODEVI en tant qu'instrument de crédit à court ou moyen terme aux petites et moyennes entreprises. Ce taux, que l'on peut qualifier de "taux de rupture", est égal à la somme du taux administré et du coût de collecte. Par exemple, pour un taux de rémunération de 4,5 % et un coût de collecte moyen que l'on peut estimer à 1,5 %, le taux de rupture est de 6 %. En deçà de ce taux, il devient possible pour un banquier de prêter, aux conditions du marché, à un taux inférieur à celui d'un prêt accordé sur ressources CODEVI.

Le graphique ci-dessous qui ramène le taux du marché monétaire au taux de rupture du CODEVI (sous l'hypothèse d'un

coût de collecte stable à 1,5 point) constitue un indicateur de l'efficacité (ou "morsure") du CODEVI. Il permet de se rendre compte que la mauvaise adaptation du taux en 1985 a conduit à une efficacité nulle en 1986 et surtout que, l'absence de variation du taux depuis cette date a conduit à une efficacité d'abord normale jusqu'en 1988, puis forte, voire très forte, entre 1988 et 1993 puis à nouveau faible, voire nulle pendant l'année 1994 et les premiers mois de 1995.

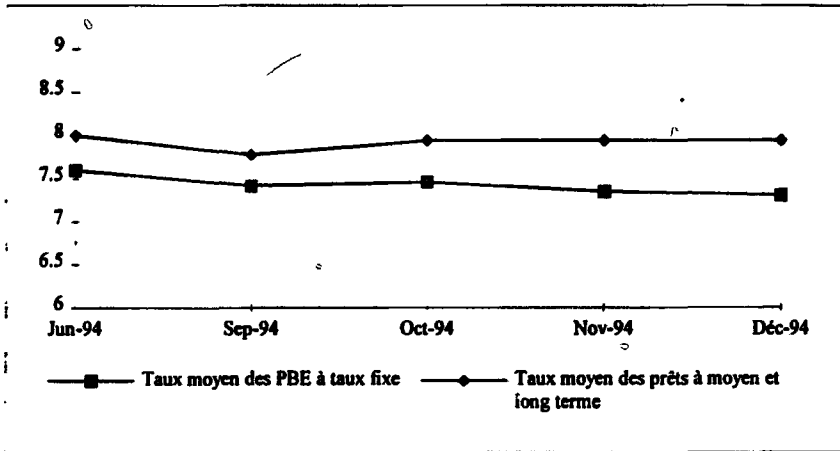


Une meilleure approximation de l'efficacité des CODEVI peut être obtenue en comparant l'évolution du taux plafond des PBE et celle du taux moyen des prêts à condition de marché à moyen et long terme. Le graphique ci-après permet ainsi de préciser l'efficacité-taux des PBE, entre 1991 et 1994.



Enfin, sur la période récente il est possible, grâce à l'appareil statistique mis en place à l'initiative de la direction du Trésor à la fin de l'année dernière, de comparer le taux moyen

effectif des PBE au taux moyen des prêts à moyen et long terme et d'avoir ainsi une exacte appréciation de l'efficacité des CODEVI. On s'aperçoit ainsi que, depuis juin 1994, l'efficacité-taux des prêts sur ressources CODEVI est de l'ordre d'un demi-point, "privilège" bien faible, si on le rapporte au milliard de francs de dépense fiscale nécessaire pour l'obtenir.



On peut tirer de ce qui précède la conclusions suivante : ne pas modifier le taux de la ressource conduit à laisser varier l'efficacité de l'instrument dans des proportions importantes : tantôt les PBE seront très attractifs pour les entreprises (écart de taux de l'ordre de 5 points) tantôt, ils seront tellement proches des conditions de marché qu'ils ne présenteront guère d'intérêt.

On débouche ainsi sur ce que l'on pourrait appeler le paradoxe de la gestion administrée : en l'absence de variation du taux de rémunération des ressources, c'est le marché qui "administre" l'efficacité de l'instrument.

Si on combine maintenant les effets sur les ressources et sur les emplois, on s'aperçoit que le non ajustement du taux du CODEVI engendre des périodes d'abondance et des périodes de pénurie des ressources qui altèrent grandement l'efficacité de l'instrument.

En effet, lorsque les taux d'intérêt à court terme sont élevés alors que le taux des CODEVI est faible (1990-1993), les PBE sont très attractifs et les établissements de crédit ne devraient avoir aucune difficulté à les distribuer massivement. Néanmoins, ils

ne peuvent le faire car ils épuisent rapidement l'encours de fonds déposés, la faiblesse relative du taux rendant le produit moins attractif que les autres placements liquides.

Toutes choses égales d'ailleurs, nous sommes en situation de pénurie : les PBE sont très attractifs, mais les ressources CODEVI qui servent à les financer sont de plus en plus rares.

Supposons au contraire que les taux d'intérêt à court terme soient à un niveau proche du taux du CODEVI, les PBE deviennent de moins en moins attractifs, voire plus du tout si le taux de rupture est atteint. En revanche, les épargnants auront de plus en plus tendance à déposer des fonds sur leur livret CODEVI, le taux relatif de celui-ci devenant très intéressant pour eux.

Toutes choses égales d'ailleurs, nous sommes en situation d'abondance : les établissements de crédit disposent d'une masse importante de ressources CODEVI, mais les PBE ne sont pas ou peu compétitifs.

2. ... et engendre des dysfonctionnements importants

En période d'abondance, les PBE tendent naturellement à prendre une part très importante dans la production de crédit (voir l'encadré ci-dessous), et l'on peut penser que, pour les secteurs éligibles, tous les nouveaux prêts sont accordés sur ressources CODEVI. L'instrument devient ainsi le mode normal de financement des PME.

Le tableau ci-après montre l'importance prise par les PBE dans la production de crédit d'un grand établissement bancaire national.

**L'éviction des PCM par les PBE en période d'abondance :
l'exemple de la Société générale**

La part des PBE dans le financement à taux fixe des investissements des PME par la Société générale a fortement augmenté en 1994 : elle représente actuellement près des deux tiers de la production.

	Crédit classique	dont PBE (en %)	Crédit-bai	dont PBE (en %)	Total	dont PBE (en %)
1993	7,0	48	1,7	12	8,7	41
1994	7,5	64	1,9	52	9,4	61

en milliards de francs

Plus grave, les établissements de crédit sont conduits, afin de remplir les obligations de emploi qui pèsent sur eux, à distribuer les ressources de CODEVI dont ils disposent à des entreprises qui ne satisfont pas aux critères d'éligibilité.

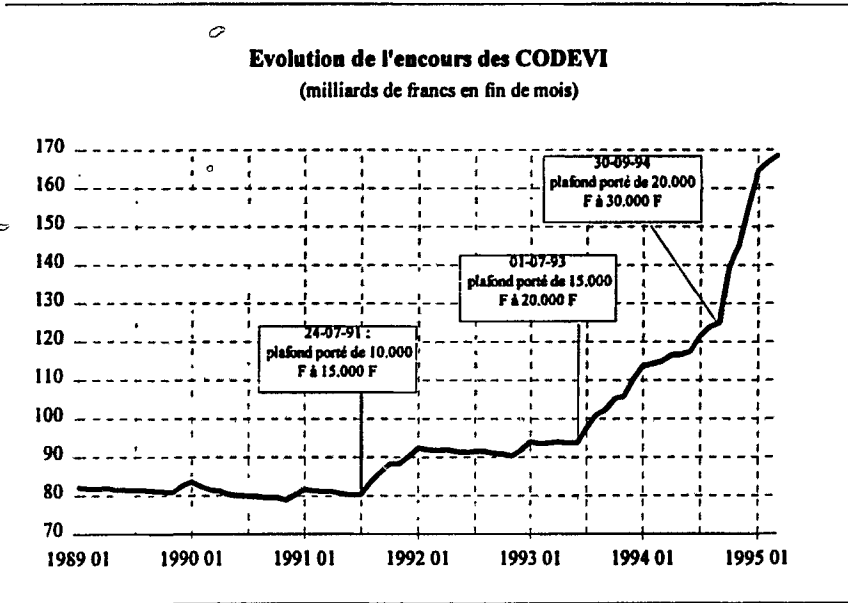
Inversement, en période de pénurie les établissements de crédit ont tendance à répartir les fonds CODEVI dont ils disposent sur l'ensemble des prêts éligibles : c'est la pratique du mixage qui, mise en évidence par l'enquête de l'inspection des finances et confirmée par les investigations du groupe de travail (cf auditions en annexe), dilue considérablement l'efficacité de l'instrument.

Même si le mixage n'est pas pratiqué, les établissements de crédit ont tendance à n'accorder les prêts bancaires qu'à leurs meilleurs clients, c'est à dire ceux qui disposent d'une bonne signature et pour lesquels l'asymétrie d'accès au crédit est la moins importante. C'est ce que confirment aussi bien la mission de l'inspection générale des finances, l'enquête menée par le ministère des entreprises auprès des directions régionales de l'industrie et la Confédération générale des petites et moyennes entreprises.

Les effets négatifs du non ajustement du taux du CODEVI auraient pu être atténués par une gestion adéquate du plafond et l'existence d'un mécanisme efficace de réallocation des ressources. Au contraire, ils ont été amplifiés et aggravés par des augmentations ou des non augmentations inopportunes de l'enveloppe et par l'échec du mécanisme de réallocation.

B. UNE GESTION INADÉQUATE DU PLAFOND

Le plafond réglementaire de l'enveloppe CODEVI a été modifié à trois reprises, avec à chaque fois des effets très importants sur l'encours réel des dépôts (voir graphique).



Or, si l'augmentation effectuée en juillet 91 apparaît rétrospectivement opportune (quoiqu'insuffisante) dans un contexte de pénurie des ressources CODEVI, en revanche, les augmentations de juillet 93 et de novembre 1994, intervenues dans une période d'abondance apparaissent plus contestables. *A contrario*, il aurait été opportun de relever le plafond des CODEVI dans les années 1987-90 quand la demande de crédit était très forte.

Concrètement, la capacité des banques à accorder des PBE dépend de trois éléments : les dépôts non engagés de l'année antérieure, le solde net des dépôts nouveaux et les "tombées" de crédits accordés antérieurement, soit l'égalité suivante :

dépôts de l'année n-1 non engagés
+ solde net des dépôts nouveaux de l'année n
+ tombées de crédit accordés antérieurement
= capacité des banques à accorder des PBE en année n.

Handwritten mark

En juillet 1993 et plus encore en novembre 1994, une appréciation correcte de ces trois éléments aurait dû conduire à écarter l'augmentation de l'enveloppe, ou pour le moins à la différer dans le temps.

En effet, compte tenu de la crise de 1993 et de la diminution importante du volume des crédits aux entreprises, on pouvait supposer l'existence de dépôts résiduels significatifs. Par ailleurs, les tombées de crédit accordées pendant les années fastes de 1988 à 1992, devaient être particulièrement importantes ¹³. Enfin et surtout, on pouvait s'attendre à ce que la non réduction des taux du CODEVI suscite un nombre important de dépôts nouveaux, tout en réduisant l'intérêt des entreprises pour les PBE dans un contexte général encore marqué par la faible appétence des entreprises pour le crédit bancaire.

En novembre 1994, l'on pouvait certes penser que la reprise économique conduirait à un recours plus important des entreprises, notamment des PME, au crédit bancaire. Mais, intervenant trop tôt dans le cycle économique, cette augmentation de l'enveloppe n'a fait qu'accentuer l'excédent des ressources disponibles et inciter les établissements de crédit à se montrer moins regardants dans l'attribution des prêts.

Il semble, en réalité, que cette augmentation répondait essentiellement à des motivations d'ordre politique dans un contexte marqué par une forte contestation du monopole de distribution du livret A par les membres de l'Association française des banques.

¹³ A titre d'indication, les "tombées" PBE pour le Crédit Lyonnais ont été de 2 milliards de francs en 1994, contre seulement 1,6 milliard prévus pour 1995 et 1 milliard pour 1996.

C. UNE INEFFICACE RÉALLOCATION DES RESSOURCES

Il est regrettable de constater que le mécanisme initialement mis en place de redistribution de la ressource n'a jamais donné satisfaction, alors qu'il s'agit pourtant de l'une des pièces essentielles au bon fonctionnement du CODEVI.

Il existe en effet des établissements qui, structurellement, ne sont pas en mesure de placer l'intégralité des ressources dont ils disposent en prêts bancaires aux entreprises. Ce sont ceux qui, tout en disposant d'un vaste réseau de collecte n'ont qu'un positionnement commercial assez faible sur le segment du crédit aux petites et moyennes entreprises. De fait, il n'est pas surprenant de constater que les Caisses d'épargne, le Crédit mutuel et le Crédit Agricole soient les réseaux qui enregistrent les plus mauvais ratios d'affectation des ressources.

Inversement, certains établissements sont en mesure de consentir davantage de PBE qu'ils ne collectent de ressources. Ce sont ceux qui disposent d'un réseau peu étendu, mais d'un bon positionnement sur ce segment du crédit et qui n'ont, en temps ordinaires, aucun mal à respecter la règle des 86,5 %.

Une telle disparité n'est guère choquante et ne constitue qu'une déclinaison du problème classique de la diversité des établissements bancaires qui trouve normalement sa solution sur le marché interbancaire, lieu d'échange des liquidités.

Mais, s'agissant des "CODEVI, le mécanisme des "obligations-CODEVI" mis en place pour permettre une bonne allocation des ressources entre établissements a mal fonctionné et il est pour le moins surprenant de constater que le montant de ces obligations diminue alors même que l'encours des livrets augmente.

Les obligations « Codevi » à l'actif des établissements de crédit								
<i>(milliards de francs)</i>								
Juin 92	Sept. 92	Déc. 92	Mars 93	Juin 93	Sept. 93	Déc. 93	Mars 94	Juin 94
52,7	51,5	40,2	28,5	28,3	28,3	29,9	30,0	30,4
<i>Source : Banque de France - Bulletin du 1er trimestre 1995 - Supplément statistiques p. 64</i>								

En réalité, les obligations Codevi sont vécues comme des contraintes bureaucratiques par les établissements qui se contentent de transformer leur collecte en obligations pour se conformer à la réglementation. Mais, selon les investigations menées par le groupe de travail, il semblerait que les établissements les plus excédentaires ne rétrocèdent pas leurs excédents aux établissements non excédentaires, ni a fortiori à ceux qui ne disposent pas de collecte Codevi.

Cette absence d'efficacité dans la redistribution renforce les risques de dysfonctionnement constatés : distribution à des entreprises non éligibles, financement d'opérations hors champ et accentue les effets négatifs de la non variabilité du taux et de la mauvaise gestion de l'enveloppe.

Dans le même ordre d'idées, il convient de noter que, le fait pour certains établissements spécialisés dans le crédit aux PME, de ne pas collecter de CODEVI ou de ne pas être rattaché à des établissements collectant du CODEVI peut constituer un grave handicap. C'est le cas, notamment, des sociétés financières spécialisées dans le crédit-bail et qui ne sont pas filiales de grandes banques. Ces établissements souffrent en effet de la concurrence de leurs homologues, filiales d'un groupe lui-même collecteur de CODEVI, qui peuvent ainsi distribuer des prêts plus attractifs et, partant, conquérir plus facilement des parts de marché.

On pourrait objecter que ces établissements ont toujours la possibilité de mettre en place un réseau de collecte des CODEVI, puisque la distribution de ceux-ci ne fait l'objet d'aucun monopole. Mais sous cette réserve plus théorique que pratique et, dans le souci de réduire l'asymétrie d'accès au crédit dont souffrent les PME, on aurait pu envisager que les pouvoirs publics mettent en place un mécanisme de distribution des ressources inemployées au profit de ces établissements, dont la disparition serait préjudiciable à l'entier système. Or, rien de tel n'a été fait, ni même envisagé.

Pour toutes ces raisons, le groupe de travail suggère d'entreprendre une remise en ordre du CODEVI, vraiment nécessaire pour redonner à l'instrument son utilité économique et, par là même, sa raison d'être.

IV - UNE NÉCESSAIRE REMISE EN ORDRE

Bien que contesté par certains observateurs dans son principe même, le Codevi a démontré sa capacité à attirer une épargne abondante qui peut être mise au service des PME-PMI.

Mais encore faut-il que l'instrument soit géré de façon efficace et dans la transparence, pour procurer une ressource suffisamment abondante et bon marché.

C'est pourquoi le groupe de travail propose quatre séries de réformes : clarifier la réglementation et surtout en contrôler l'application ; étendre les utilisations possibles du Codevi ; modifier les modalités de gestion des taux administrés ; enfin assurer un meilleur ajustement de l'enveloppe aux besoins en améliorant l'allocation de la ressource entre établissements.

A. CLARIFIER LA RÉGLEMENTATION ET LA FAIRE RESPECTER

Il est impératif avant toute réforme de fond de faire la clarté sur les règles d'emploi et la transparence sur leur application. Cela passe par l'établissement d'un cadre normatif simple et stable, par la poursuite de l'amélioration en cours de l'appareil statistique, par un contrôle effectif des établissements et par une utilisation, le cas échéant, des sanctions prévues.

1. Établir un cadre normatif simple et stable

Le cadre normatif régissant aujourd'hui le Codevi est trop complexe. Les différentes auditions auxquelles le groupe de travail a procédé ont montré que le partage entre l'autorisé et l'interdit donnait lieu à des interprétations multiples.

a) *Éliminer les règles désuètes*

Il est nécessaire, dans un premier temps, de simplifier la réglementation en éliminant les archaïsmes. Il en est ainsi de la quotité de 70 % de l'investissement financé. Il en est de même des règles d'emploi intermédiaires destinées à contourner l'encadrement du crédit, telles que les émissions d' "obligations Codevi". L'expérience a montré qu'aucun marché de ces titres, qui ne devaient d'ailleurs pas être émis spécifiquement mais confondus avec des obligations émises à d'autres fins, n'a vu le jour.

b) *Grouper les règles d'emploi en un texte unique*

Il conviendrait, dans un deuxième temps, de procéder à une fusion du contenu des lettres ministérielles avec les normes juridiques classiques. Des éléments très importants de la réglementation ont pour unique support une lettre du ministre de l'économie : la notion de prêts bancaires aux entreprises, les secteurs éligibles et leurs modifications, le plafond de chiffre d'affaires, les modes de financement...

Toutes ces normes devraient être reprises en un texte unique (décret ou arrêté ministériel).

La réglementation relative au Codevi gagnerait à être plus stable. Elle le serait probablement si, au lieu d'envoyer une lettre aux établissements contenant à la fois des recommandations, des prescriptions impératives et des modifications substantielles, le ministre de l'économie procédait par modification de ce texte. Il convient en effet de restaurer la norme juridique à la place qui est la sienne. La publication au journal officiel, le respect des formes et des procédures sont certes des contraintes, mais aussi le meilleur moyen d'assurer la stabilité et la clarté nécessaire au bon fonctionnement de l'instrument.

c) *Rendre les règles d'emploi final identiques pour tous les établissements*

Enfin, il serait peut-être judicieux, de procéder à une **unification des règles d'emploi final entre les établissements**, en ne les distinguant pas selon leur statut, et selon qu'il s'agisse de fonds directement employés ou qui proviennent de fonds centralisés à la Caisse des dépôts et consignations. **Les règles applicables aux prêts bancaires aux entreprises doivent être les mêmes pour tous** et il n'y a pas de raison d'accepter une dérogation pour tel ou tel

établissement. Il y aurait là une source d'harmonisation des conditions de concurrence. Cette harmonisation serait d'ailleurs facilitée par la simplification des règles d'emploi que le groupe de travail propose (voir page 55).

Proposition n° 1 :

Clarifier la réglementation en regroupant l'ensemble des règles d'emploi du Codevi en un texte unique.

2. Poursuivre l'amélioration en cours de l'appareil statistique

Le groupe de travail prend acte de l'effort réalisé à l'initiative de la direction du Trésor, et dont il a pu constater les premiers résultats ¹⁴. Cet effort méritoire doit être poursuivi, notamment en ce qui concerne les taux d'intérêt des PBE grandeur essentielle jusqu'à présent ignorée (à l'exception du taux plafond).

Il serait utile que les différents intervenants aillent encore plus loin, de façon à ce que les pouvoirs publics puissent établir enfin les comptes consolidés du Codevi, bilan et compte de résultat, à l'instar de ce que fait la Caisse des dépôts pour la partie centralisée. (voir encadré)

¹⁴ L'Association française des banques a transmis au groupe de travail des chiffres sur le nouveau modèle statistique.

Codevi
(collecte tous réseaux)
COMPTE DE RESULTAT
(en milliers de francs)

	1993	1994 (*)
A - PRODUITS FINANCIERS NETS DES PLACEMENTS	1 379 579	1 794 028
Prêts	899 278	726 511
Valeurs traitées sur le marché monétaire	57 448	171 661
TDI	-	364 498
Trésorerie	422 853	531 358
B - CHARGES FINANCIÈRES	1 285 619	1 696 787
Charges financières liées aux ressources (emprunts)	1 276 522	1 691 697
Autres charges financières	9 097	4 090
C - MARGE BRUTE SUR ACTIVITÉS FINANCIÈRES (A - B)	93 960	98 241
D - CHARGES DE FONCTIONNEMENT	3 665	3 480
E - DOTATIONS AUX PROVISIONS NETTES DES REPRISES	-	289 650
F - RÉSULTAT NET (C - D - E)	90 295	(194 889)

(*) y compris la gestion individualisée des Codevi de la Caisse nationale d'épargne, à partir de 1994, compte provisoire.

BILAN

(en milliers de francs)

ACTIF	Au 31 décembre 1993	
PRÊTS	9 805 771	14 620 743
Prêts divers	9 397 785	14 112 864
Intérêts courus	407 986	507 879
PORTFEUILLE DE PLACEMENT	4 057 819	2 918 623
Valeurs traitées sur le marché monétaire	4 067 819	2 918 623
OPÉRATIONS DE TRÉSORERIE	539 163	2 264 450
Pensions livrées	539 163	2 264 450
DISPONIBILITÉS	6 815 757	7 216 676
Compte courant à la CDC	1 402 832	351 490
Compte courant de liquidité	5 047 050	6 524 125
Intérêts courus	365 875	340 061
DÉBITEURS ET COMPTES DE RÉGULARISATION	6 974	366 722
TOTAL ACTIF /PASSIF	21 235 484	27 385 214

PASSIF	Au 31 décembre 1993	Au 31 décembre 1994(*)
REPORT A NOUVEAU	165 562	261 775
RÉSULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION	90 295	(194 889)
PROVISIONS	-	278 000
EMPRUNTS	20 943 766	26 966 539
Avances reçues de la section générale	20 191 100	26 096 500
Intérêts courus	752 666	870 039
CRÉDITEURS ET COMPTES DE RÉGULARISATION	35 861	73 789

(*) y compris la gestion individualisée des Codevi de la Caisse nationale d'épargne, à partir de 1994, compte provisoire.

Proposition n° 2 :

Poursuivre l'effort d'amélioration de l'appareil statistique.

3. Organiser le contrôle et appliquer les sanctions

L'insuffisance du contrôle et l'absence de sanction ont beaucoup contribué au non-respect des règles. Il est donc indispensable de mettre en place un contrôle efficace et d'appliquer les sanctions le cas échéant.

Celui-ci, sans être bureaucratique et tatillon, doit créer chez les établissements prêteurs le sentiment que les règles d'emploi du Codevi doivent être appliquées.

a) Un contrôle efficace

Les contrôles actuellement prévus sont inopérants. Le recours à l'Inspection générale des finances est insuffisant, car il n'est mis en oeuvre que ponctuellement, à la demande du ministre de l'économie qui a le souci de ne pas heurter de front le monde bancaire dont il a la tutelle.

Dans ces conditions, il semblerait opportun d'attribuer à la Commission bancaire compétence expresse sur les emplois du Codevi. Ce ne serait guère qu'un élément de plus à vérifier à l'occasion des contrôles sur pièces et sur place qu'elle effectue par ailleurs. Pour les établissements, cette solution ne se traduirait pas par un contrôle supplémentaire, et donc n'alourdirait pas les contraintes administratives pesant sur eux.

Proposition n° 3 :

Confier le contrôle des emplois du Codevi à la Commission bancaire.

b) Des sanctions effectives

En cas d'infractions constatées par la Commission bancaire, il serait légitime d'appliquer effectivement les sanctions déjà prévues par les textes.

Les sanctions actuelles sont satisfaisantes. Il ne paraît pas utile d'en ajouter ou d'en retrancher. Ces sanctions ne sont au demeurant pas très lourdes et consistent surtout pour le ministre de tutelle à augmenter la centralisation des fonds auprès de la Caisse

des dépôts. On pourrait imaginer qu'en cas de constat d'infraction, la Commission bancaire saisisse le ministre qui contraindrait alors l'établissement à centraliser à la Caisse des dépôts, à un taux d'intérêt pénalisant (par exemple 5,5 % avec un livret à 4,5 %), un montant égal au montant de ressources employées irrégulièrement.

Le ministre pourrait avoir compétence liée : dès lors que la Commission bancaire aurait constaté une infraction, il serait tenu de prendre une sanction.

Proposition n° 4 :

Appliquer les sanctions prévues, au besoin en liant la compétence du ministre aux constats de la Commission bancaire.

B. ÉTENDRE LES POSSIBILITÉS D'EMPLOIS

Les établissements utilisateurs de Codevi sont amenés à transgresser les règles relatives à l'emploi final des fonds (secteurs éligibles, modalités de financement) ou à sous-employer leurs ressources pour éviter ces transgressions, parce que ces règles, tout en étant floues, sont manifestement trop restrictives.

L'orientation exclusivement industrielle n'a plus lieu d'être. Le groupe de travail préconise donc une extension à la fois en termes de secteurs économiques et de modes de financement.

1. Réduire les règles d'affectation à un critère unique : la petite ou moyenne entreprise

Les différents organismes auditionnés ont plaidé de façon convaincante pour une extension au commerce de détail (le commerce de gros est déjà admis) et à l'ensemble des services marchands non industriels (l'hôtellerie est déjà admise). Une extension aux professions libérales peut également être suggérée.

Le type d'investissement ne doit pas non plus être entendu de façon trop stricte : l'immatériel, la recherche, les transferts de technologie doivent être admis. Il en est de même de l'agriculture qui ne bénéficie du Codevi que de façon limitée, par

une tolérance accordée en 1985. Une utilisation plus massive du Codevi en sa faveur pourrait alléger la demande de crédits bonifiés. On peut également proposer une utilisation au profit des petits concessionnaires de service public.

◦ Exemple : La clientèle de concessionnaires de service public des caisses d'épargne

Code APE	Secteur	Encours (non Codevi) (millions de francs)	Nombre d'entreprises
401 Z	Production et distribution d'électricité	103,50	47
402 Z	Production et distribution de combustibles gazeux	227,61	3
410 Z	Captage, traitement et distribution d'eau	1 591,86	944
900 A	Épuration des eaux usées	225,34	169
900 B	Enlèvement et traitement des ordures ménagères	291,20	164
		2 439,51	1 327

Le CENCEP évalue ainsi à plus d'un millier le nombre de concessionnaires de service public qui pourraient bénéficier de prêts Codevi.

Le bon critère en ce domaine semble être celui de la petite ou moyenne entreprise, dont le chiffre d'affaires consolidé est inférieur à 500 millions de francs. Le secteur d'activité importe peu : le Codevi doit simplement permettre de financer la création de richesses ou d'emplois. Même si ce critère est réducteur, il a le mérite de la simplicité.

2. Étendre les prêts bancaires aux entreprises à tous les modes de financement

S'agissant des modes de financement, un pas important a été franchi en 1988 avec la libéralisation des taux d'intérêt et des durées des crédits. Il paraît cependant nécessaire d'aller plus loin, pour que les établissements puissent proposer aux PME toute la palette de financements dont elles peuvent avoir besoin : découvert, fonds de roulement (associé ou non à un investissement), moyen terme, long terme, crédit-bail (mobilier ou immobilier), voire

des prêts à des associés destinés à des apports de fonds propres (si les utilisateurs veulent s'y risquer). Beaucoup de ces financements sont déjà possibles : le plus simple serait de supprimer toute prescription sur ce sujet. Il est en effet dommage qu'une entreprise se voie refuser un crédit Codevi au motif que le financement demandé ne correspond pas à ces règles.

Proposition n° 5 :

Étendre le Codevi à toutes les PME de moins de 500 millions de francs de chiffre d'affaires et à tous les modes de financement.

C. MODIFIER LA GESTION DES TAUX ADMINISTRÉS

Le groupe de travail a pu mettre en évidence que le mode de gestion des taux administrés, influencé par des considérations d'opinion publique, réduit considérablement l'efficacité du Codevi.

Aussi pourrait-on penser qu'il suffit, pour y remédier, que le gouvernement ait une gestion sereine de ce taux. Mais il faut bien admettre le caractère cornélien de cette gestion, car ce qui est économiquement souhaitable n'est pas toujours politiquement possible.

Ce problème dépasse largement le seul cadre des CODEVI. Tout découplage des taux des différents livrets défiscalisés étant économiquement impossible, les décisions affectant le taux des CODEVI doivent être identiques à celles prises à l'égard des autres livrets présentant les mêmes caractéristiques. Or, un sondage IFOP de novembre 1993 est venu rappeler que sur les 70 % de Français qui possèdent un livret défiscalisé, 79 % jugent qu'une baisse du taux d'intérêt de ces livrets serait "anormale".

C'est pourquoi le groupe de travail, conscient de la très grande sensibilité de ce sujet, considère que le Conseil de la politique monétaire (CPM) serait l'autorité la plus qualifiée pour gérer l'ensemble des taux de l'épargne administrée.

Il est donc proposé que le CPM soit étroitement associé aux décisions prises sur les taux d'intérêt administrés sous la forme d'un avis public donné au Comité de la réglementation bancaire (CRB).

Les mêmes considérations ont inspiré la loi du 4 août 1993 : le raisonnement jugé bon pour la monnaie vaut pour la "quasi-monnaie" constituée par les livrets défiscalisés.

En revanche, il est concevable que s'agissant de livrets détenus par de petits épargnants, la modification de leurs taux ne puisse intervenir à tout moment, comme c'est le cas des taux directeurs. Des rendez-vous trimestriels, semestriels ou annuels pourraient être fixés (le taux légal est par exemple fixé annuellement).

Ce nouveau mode de décision supprimerait les effets négatifs liés à l'absence de lien entre le taux d'intérêt de la ressource et celui des emplois, car la détermination des taux des livrets se ferait en fonction des autres taux de marché.

Mais en outre, le Conseil de la politique monétaire disposerait ainsi d'une possibilité d'intervenir sur l'ensemble de la masse monétaire M2, faculté qui lui fait actuellement totalement défaut.

Si la Banque de France jugeait aujourd'hui souhaitable d'abaisser son taux d'appel d'offres en dessous de 4,5 %, elle serait considérablement gênée par le butoir constitué par les taux administrés. Même si elle le faisait, l'effet bénéfique de cette décision sur le financement de l'économie serait dilué par la présence d'une masse importante de ressources liquides plus coûteuses.

Les livrets défiscalisés représentent 41 % de la masse monétaire M2 en février 1995. Le poids de cette épargne administrée dans l'ensemble des liquidités est une spécificité française qui justifie que les autorités monétaires soient associées à leur gestion. Comment la Banque de France peut-elle maîtriser l'évolution de cette masse si le contrôle du taux d'intérêt de ses deux cinquièmes lui échappe complètement ?

Proposition n° 6 :

Associer le Conseil de la politique monétaire à la gestion des taux administrés.

D. METTRE EN PLACE UNE ALLOCATION EFFICACE DE LA RESSOURCE

Le groupe de travail s'est attaché à trouver une solution à la mauvaise gestion de l'enveloppe de Codevi. Les pouvoirs publics doivent éviter la pénurie et fixer le plafond du livret de façon à ce que les besoins soient satisfaits. **Mais ce plafond est de fait affecté d'un cliquet**, et le ministre ne peut le réduire dans des périodes où comme actuellement, l'appétence des entreprises pour le crédit est faible. Il faut donc trouver un emploi utile aux fonds excédentaires.

Le groupe de travail s'est également attaché à éviter que ne se crée un rente de situation au profit des établissements qui respectent le moins les ratios réglementaires d'emplois.

C'est pourquoi il propose une solution en deux volets.

D'une part, il faut augmenter la part centralisée fixe à la Caisse des dépôts et consignations afin d'en faire bénéficier les établissements les plus spécialisés dans le financement des PME : le CEPME, les SDR, mais aussi les sociétés financières spécialisées non collectrices et la SOFARIS.

D'autre part, il faut créer une part centralisée variable destinée à recueillir, sous forme de titres du développement industriel, les encours laissés depuis trop longtemps en attente d'emploi.

1. Augmenter légèrement la part centralisée fixe

Au niveau actuel de l'encours du Codevi, soit 166,6 milliards de francs fin février 1995, une augmentation de quatre points de l'obligation de souscription de titres du développement industriel représenterait environ 6,3 milliards de francs ¹⁵.

Cette légère augmentation de la centralisation, facilement supportable par les différents acteurs compte tenu de la forte croissance actuelle des dépôts, permettrait à la Caisse

¹⁵ Cela ne correspond pas strictement à 4 % car les livrets de La Poste et du Trésor sont déjà totalement centralisés.

des dépôts et consignations de satisfaire trois types de financement utiles au tissu de PME : celui de la SOFARIS ; celui du CEPME et des SDR ; celui enfin des sociétés financières spécialisées non collectrices.

a) La SOFARIS

Les procédures d'assurance du risque de crédit de la SOFARIS semblent unanimement appréciées par les différents intervenants : entreprises, prêteurs, autorités publiques. Elles sont considérées comme facilitant l'accès au crédit pour les entreprises, et comme procurant une garantie substantielle aux prêteurs. La SOFARIS est donc tout naturellement au coeur des différents dispositifs d'assistance aux PME décidés par le gouvernement.

En juillet 1994, le rapport sur le financement de l'innovation dans les PME, rédigé par M. Robert Chabbal et remis au ministre des entreprises, préconisait l'extension des activités de la SOFARIS, par la gestion de fonds de garantie, de fonds de contre-garantie, ou de fonds de fonds.

Au même moment, le gouvernement présentait un plan d'aide aux PME comprenant notamment la création d'un fonds de garantie de 200 millions de francs dont le dépositaire est la Caisse des dépôts et le gestionnaire la SOFARIS.

La SOFARIS sera probablement appelée à jouer un rôle dans les activités de garantie du « fonds national de développement des entreprises » créé par la loi d'orientation sur le développement et l'aménagement du territoire.

Cette sollicitation croissante de la SOFARIS nécessitera des moyens accrus. Il ne serait en effet pas conforme aux buts fixés à l'établissement que la gestion des fonds de garantie soit marquée par une excessive aversion au risque. Ceci serait le cas si la SOFARIS, souvent appelée à intervenir, devait rationner ses interventions faute de ressources suffisantes.

Bien entendu, le refinancement de la SOFARIS sur titres du développement industriel ne pourrait pas donner lieu à des engagements à fonds perdus puisque les TDI doivent pouvoir être remboursés. Des modalités spécifiques devront donc être arrêtées d'un commun accord entre la SOFARIS et la Caisse des dépôts. Il ne faut en effet pas cacher le risque de perte que comprend ce type de refinancement pour la Caisse des dépôts.

b) Le CEPME et les SDR

Le Gouvernement s'est engagé à financer le CEPME sur fonds Codevi à hauteur de 4 milliards de francs en 1995, 4 milliards de francs en 1996 et 3 milliards de francs en 1997, au taux de 5,5 %. Ce financement proviendra des fonds placés en titres du développement industriel. Le groupe de travail ne propose pas d'aller au-delà de ce qui est décidé, mais il est nécessaire que la Caisse ait les ressources suffisantes pour honorer cet engagement.

S'agissant des sociétés de développement régional, personne ne sera surpris que le groupe de travail souhaite consolider leur financement dans le droit fil des recommandations formulées par la commission des finances en octobre 1994 ¹⁶. Si la Caisse des dépôts, ainsi que la commission l'avait proposé, est amenée à recapitaliser les SDR, il est nécessaire qu'elle en ait les moyens. La commission avait également proposé de reconduire chaque année, jusqu'en 1997 au moins, une enveloppe de 2,5 milliards de francs de crédits au profit des SDR dans les mêmes conditions que pour le CEPME, c'est-à-dire au même taux d'intérêt.

Le groupe de travail observe d'ailleurs avec satisfaction que le Gouvernement a décidé d'allouer la moitié de l'enveloppe prévue pour 1995 à 6,25 %, contre seulement le tiers en 1994 (le reste de l'enveloppe est alloué à un taux de marché, soit environ 8/8,5 %). Mais cela n'est pas suffisant : il faut allouer la totalité de l'enveloppe à un taux privilégié. Cependant, il n'est guère raisonnable de fixer ce taux à 5,5 %, comme c'est le cas pour le CEPME, alors même que la Caisse des dépôts doit acquitter 6 % d'intérêt sur les titres de développement industriel (TDI).

c) Les sociétés financières spécialisées dans le crédit aux PME

On observe chez les établissements collecteurs de Codevi une pratique croissante de la rétrocession d'enveloppes Codevi à leurs filiales de crédit-bail, notamment mobilier, qui est un mode de financement commode pour l'équipement des PME. Les prêts sont de moyenne ou longue durée et le prêteur conserve la propriété des biens ainsi financés jusqu'à la levée de l'option.

¹⁶ Rapport n° 44 1994/1995 « Les paradoxes du développement régional » - Jean Arthuis, Paul Loridant, Philippe Marini - Annexe au procès-verbal de la séance du 26 octobre 1994.

Cependant, toutes ces sociétés financières ne sont pas nécessairement détenues par une société mère collectrice de Codevi. Il est nécessaire que soit opérée une redistribution entre les établissements structurellement collecteurs mais qui connaissent mal le métier du crédit aux PME, et les établissements spécialisés dans ce métier, mais qui ne disposent d'aucune ressource Codevi.

Cette proposition du groupe de travail n'est autre que celle du précédent Premier ministre M. Edouard Balladur¹⁷, inspiré semble-t-il sur ce point par le ministre des entreprises M. Alain Madelin.

Bien entendu, le groupe de travail, dont le seul souci est d'améliorer l'efficacité d'un circuit de financement aux PME, ne souhaite pas pour autant pénaliser les établissements collecteurs, qui supportent un coût de collecte. Cette proposition serait donc également valable pour les filiales d'établissements collecteurs qui peuvent par ailleurs être refinancées par rétrocession d'enveloppes.

La modalité d'allocation de cette ressource nouvelle pour les sociétés financières reste à définir. La plus conforme à un marché concurrentiel serait l'adjudication.

Une contrainte supplémentaire pourrait être imposée aux sociétés financières bénéficiant ainsi d'enveloppes Codevi : qu'elles s'astreignent à financer significativement les entreprises dont l'accès au crédit est le plus difficile, à savoir celles qui comptent moins de cent salariés ou font un chiffre d'affaires inférieur à 100 millions de francs.

Proposition n°7 :

Augmenter légèrement la part centralisée fixe au profit de la SOFARIS, du CEPME, des SDR et des sociétés financières spécialisées.

¹⁷ Les termes de sa déclaration au congrès de l'Association française des banques le 29 septembre 1994 sont sans équivoque. Après avoir estimé de 15 à 20 milliards de francs les ressources supplémentaires induites par le relèvement à 30.000 francs du plafond des livrets, il a notamment déclaré : « Je souhaite que ces ressources soient utilisées par tous les intermédiaires financiers pour faciliter les investissements des entreprises au travers de prêts ou d'opérations de crédit-bail ».

2. Créer une part centralisée variable

Le Codevi ne doit pas servir à alimenter la trésorerie des établissements collecteurs. Il doit servir à financer les PME. Doit-on pour autant contraindre les établissements collecteurs à respecter à tout prix leur ratio d'emploi en PBE, quelles que soient les circonstances ? Ce serait probablement une erreur : les établissements les plus excédentaires en ressource Codevi semblent être aussi les moins expérimentés et seraient amenés à prêter à des entreprises qui n'en ont pas besoin (et qui replaceraient leurs fonds), à des entreprises qui ne seraient pas viables, ou à des organismes non éligibles aux PBE. Il pourrait en résulter une nouvelle escalade du crédit, sur de nombreux dossiers mal préparés, qui finirait à nouveau, comme en 1993, par un taux de sinistre très important.

Le groupe de travail préconise donc de ne pas contraindre les établissements qui ont des difficultés à épuiser leurs ressources à les prêter au mépris des règles prudentielles et d'éligibilité. Cependant, la finalité du Codevi doit être respectée.

La solution à ce problème pourrait être la création, en sus du ratio de souscriptions obligatoires de TDI, d'une part variable, que les établissements collecteurs seraient amenés à souscrire lorsqu'une partie de l'encours qu'ils doivent normalement affecter à des PBE serait restée trop longtemps inemployée.

On peut rappeler que cette solution se situe dans l'esprit des textes originels sur le Codevi, qui prévoyaient la création d'un marché de la ressource où les établissements en déficit aurait pu s'en procurer auprès des collecteurs excédentaires. Ce marché n'a pas fonctionné et il convient de lui substituer un autre circuit.

Là encore, les modalités concrètes de cette part variable restent à déterminer. On peut suggérer qu'un établissement qui ne satisferait pas son ratio d'emplois en PBE de plus de 10 points depuis plus d'un an devrait affecter la différence entre son taux d'emploi effectif et le ratio réglementaire diminué de 10 points à des TDI¹⁸. L'exercice serait renouvelé chaque année, ou par périodes de dix-huit mois.

Bien entendu, le taux d'intérêt des TDI souscrits de cette manière devrait être différent du taux de droit commun, de façon à

¹⁸ Exemple : un établissement astreint à un ratio de 86,5 % de PBE qui aurait un ratio d'emploi inférieur à 76,5 % depuis plus d'un an, et qui aurait atteint 65 % en fin de période, devrait affecter $76,5 \% - 65 \% = 11,5 \%$ à des TDI.

ce que les établissements collecteurs n'envisagent pas leur souscription comme une pénalité excessive. Cette souscription n'est en effet pas une sanction. La Caisse des dépôts pourrait calculer ce taux, qui serait ajustable (par période de trois mois), comme le taux moyen des PBE à taux fixe diminué, par exemple, de 20 points de base.

Les TD) ainsi créés auraient la même finalité que ceux issus de la partie centralisée fixe.

Proposition n° 8 :

Créer une part centralisée variable pour diminuer le volume des fonds en attente d'emploi.

CONCLUSION

Mis en place pour faire la lumière sur les emplois du CODEVI, le groupe de travail de la commission des finances est finalement parvenu à deux conclusions.

D'une part, s'il n'a pas été possible d'établir de façon exhaustive les actifs du CODEVI, et de dresser un catalogue des infractions constatées, l'existence même du groupe de travail, a suscité la mise en place d'un tableau de bord qui, jusqu'à présent, manquait cruellement au pilotage de l'instrument. La direction du Trésor, à la demande du précédent ministre de l'économie a réuni les établissements pour mettre au point un suivi statistique fiable et complet.

D'autre part, le groupe de travail a mis en évidence l'utilité de l'instrument. Celui-ci garde, en dépit du changement radical du contexte bancaire et monétaire dans lequel il est né, toute sa pertinence. Il permet en effet de drainer une partie significative de l'épargne liquide des ménages au service du financement des petites et moyennes entreprises, sans pour autant fausser le libre jeu de la concurrence.

Mais pour être efficace, le CODEVI doit être bien réglé et bien géré. L'imprécision, l'archaïsme et l'instabilité de la réglementation ainsi que les erreurs de gestion commises par les autorités de tutelle altèrent son efficacité plus sûrement que les infractions commises par les établissements utilisateurs.

La récente augmentation du plafond associée à la non diminution du taux d'intérêt, s'est révélée inopportune dans son calendrier, même si elle n'était guère contestable dans son principe. **Le CODEVI ne doit être pas utilisé comme le moyen d'apaiser les "souffrances" des banques devant ce qu'elles estiment être la rivalité injuste du livret A.**

Si notre système bancaire souffre réellement de distorsions de concurrence telles qu'elles en affectent l'équilibre et en interdisent l'apurement, il faut les examiner sérieusement et tâcher de les faire disparaître. **Nos entreprises méritent mieux qu'un pacte médiocre entre les banques et les pouvoirs publics. Il en va du financement de notre économie et *in fine* de la croissance et de l'emploi.**