

# Le MiniPP®

## Un nouvel outil de financement pour les PME

L'émission obligataire simplifiée  
au service du développement  
des entreprises

LIVRE  
BLANC

 **ORIGIN**  
INVESTING



- 03 Où en est le financement des PME par la dette aujourd'hui ?
- 05 Quels sont les différents modes de financement des PME par la dette ?
- 08 Proposer aux entreprises des solutions flexibles et adaptées
- 10 Le durcissement des conditions de financement par les banques
- 11 La banque est inadaptée car son analyse est basée sur l'historique
- 14 Initiatives des Fintech et collaboration avec les banques
- 16 Il faut favoriser l'émergence de financements alternatifs
- 18 Le MiniPP® : comment ça marche ?

**Avec le MiniPP®  
les PME peuvent  
diversifier leurs  
sources de  
financement.**

# Où en est le financement des PME par la dette aujourd'hui ?

L'offre existante en matière de financement des PME par la dette est très vaste. Elle couvre les très petits... jusqu'aux gros montants avec notamment :

- le prêt bancaire de 5 000 euros pour les TPE jusqu'à 3 millions d'euros pour les grosses PME,
- l'Euro PP de 20 millions d'euros à plus d'une centaine de millions pour des projets plus conséquents,
- la solution alternative marginale du Crowdfunding pour de faibles montants.

Mais qu'en est-il des besoins de financements intermédiaires de quelques millions d'euros pour les PME avec un CA supérieur à 10 millions d'euros, pour lesquelles le prêt bancaire – trop petit ou trop contraignant – comme l'Euro PP – trop gros – sont inadaptés et trop lourds ?

Jusqu'à présent, il n'existait rien entre ces deux types de financements. Les problématiques d'accès au crédit bancaire, avec un renforcement des règles prudentielles de Bale III imposées aux banques après la crise de 2008/2009, durcissant les conditions d'octroi de crédit, nécessitaient pourtant d'innover en proposant une offre complémentaire pour ces entreprises.

C'est ainsi qu'est récemment apparu un nouveau paradigme de financement alternatif avec le « MiniPP® » : un placement privé de dette d'un montant pouvant varier entre 1 et 10 millions d'euros (voire au-delà) avec des maturités de 3 à 7 ans, à des taux de 4 à 8 % et à des conditions plus flexibles que le crédit bancaire, notamment avec le remboursement in fine.

Des initiatives se sont en effet développées pour combler le trou béant laissé pour les PME cherchant quelques millions d'euros, alors que précédemment la taille moyenne des opérations butait sur la barre minimum des 20 ou 30 millions avec « l'Euro PP ».

Des témoignages et des articles d'analyses vous permettront de mieux comprendre ce nouveau mode de financement obligataire pratique et simple, ainsi que ses enjeux et son attrait pour les PME.



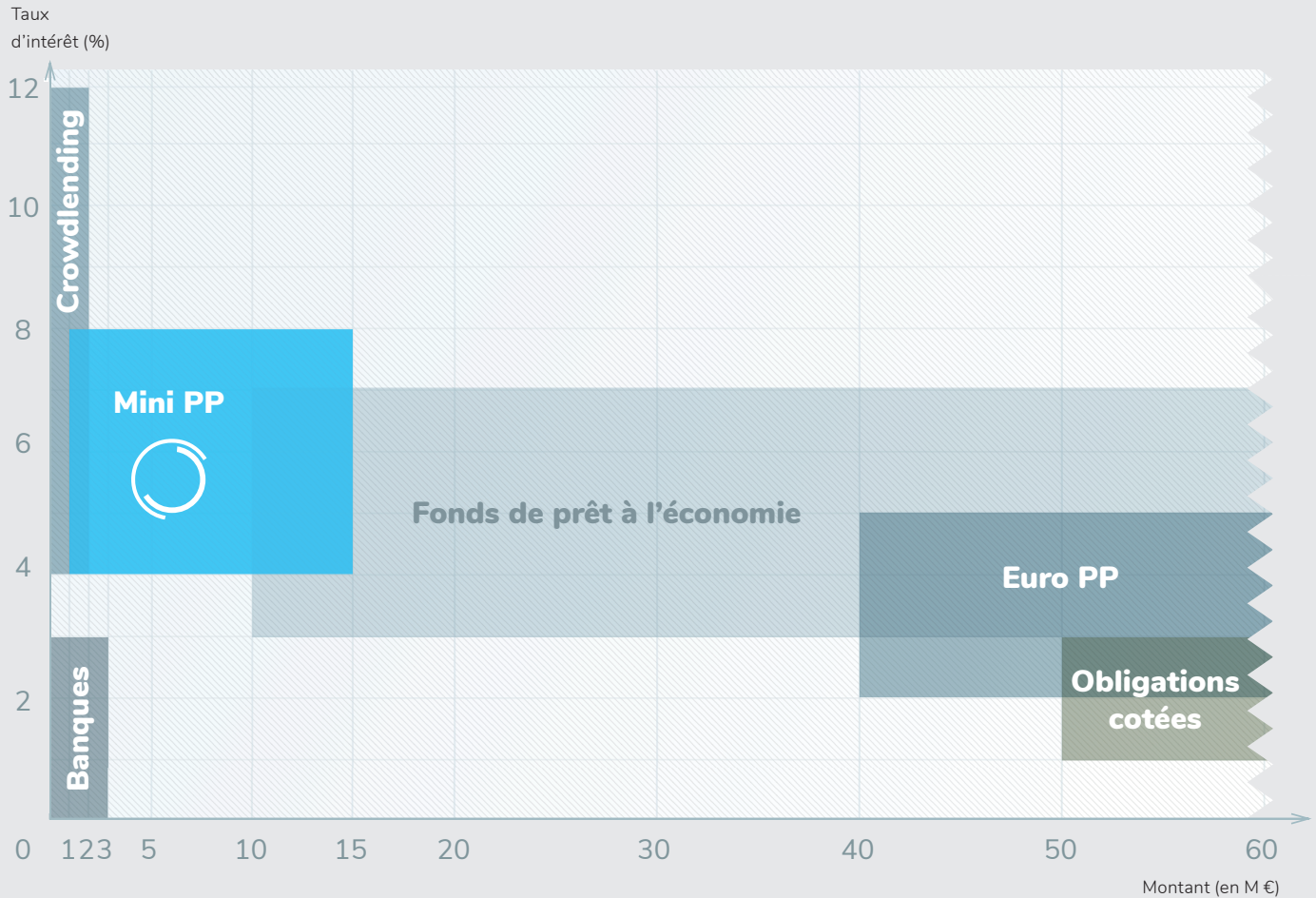
*La désintermédiation bancaire doit répondre aux besoins de financements mal couverts.*

## De 1 à 10 M€

Voire plus... Ce sont les montants des émissions obligataires proposées via le MiniPP®, une sorte d'Euro PP destiné aux PME.



## Cartographie des financements par la dette



La forte dépendance des PME au crédit bancaire en Europe (60 à 90 % de l'endettement, selon les pays) a poussé les autorités à favoriser les pistes alternatives des marchés obligataires.

Il n'existait jusqu'ici aucune solution pour des montants de 1 à 10 millions d'euros.

C'est pourquoi un financement obligataire alternatif et novateur est apparu récemment pour les PME n'ayant pas accès à l'Euro PP : le MiniPP®.



## Approche comparative

# Quels sont les différents modes de financement des PME par la dette ?

Pour une PME, mobiliser un financement par une dette adaptée et au bon moment, c'est lui permettre de se développer et d'assurer sa pérennité. Après la crise de 2008, le durcissement des conditions d'octroi de crédit bancaire a changé la donne. La désintermédiation bancaire s'est poursuivie avec l'apparition d'un relais alternatif dans le financement direct. Du classique crédit bancaire aux nouveaux mini placements privés, les MiniPP®, une large palette de possibilités existe. État des lieux.

### La prédominance du crédit bancaire

En France, au troisième trimestre 2016, la demande de nouveaux crédits des PME est stable, selon la Banque de France :

- l'accès aux crédits de trésorerie des PME diminue légèrement : 83 % obtiennent totalement ou en grande partie les financements demandés (contre 85 % au deuxième trimestre),
- l'accès aux crédits d'investissement reste très élevé : 93 % des PME obtiennent les crédits souhaités (après 94 % le trimestre précédent),
- pour les crédits d'équipement, l'obtention est aussi aisée (90 %).

Mais il faut relativiser la lecture brute de ces chiffres. En effet, ces statistiques ne concernent que les dossiers entrés dans le processus, et qui n'ont pas été refusés en amont par les banques.

En effet, les banques, davantage contraintes, sont en réalité devenues plus prudentes dans l'octroi de crédit, en particulier avec les plus petites PME :



*Elles ont tendance à se concentrer sur les investissements lourds (machines, locaux d'activité...) et se désintéressent de certains projets, notamment immatériels.*

**Bernard Cohen-Hadad**  
Président de la Commission Financement  
des Entreprises de la CPME

Le crédit bancaire, d'ordinaire disponible à partir de 5 000 euros, reste donc la solution de financement par la dette majoritairement utilisée par les entreprises françaises. Mais pour des montants importants ou des financements particuliers (immatériel, demande de différé, international, etc), il s'agit d'un processus long et complexe, même pour des PME rentables avec un solide historique et nécessitant une caution.

### Un essor des pistes alternatives de financement

La forte dépendance des PME au crédit bancaire en Europe (60 à 90 % de l'endettement, selon les pays) a poussé les autorités à favoriser les pistes alternatives des marchés obligataires :

- Euro PP,
- fonds de prêts à l'économie aux crédits.

À l'autre bout du spectre, le crowdlending permet, dans un délai plus court, de collecter de petits montants. Cela reste une solution alternative mineure, peu utilisée.

### Le crowdlending, une solution pour les petites entreprises

Récemment apparu en France, le marché du crowdlending est en plein essor. Mais s'il a connu une croissance rapide en 2016, il reste une solution très minoritairement utilisée dans le financement par la dette des entreprises en France (environ 50 M€ à 60 M€ sur un marché global estimé entre 80 et 100 milliards d'euros par an).

Principalement destiné aux TPE ou petites PME, le crowdlending est un processus rapide pour les entreprises. Mais les taux pratiqués sont élevés et les montants levés peu importants. Et surtout, du fait d'une multiplication des plateformes et d'une forte incitation à multiplier les projets pour atteindre un volume d'affaires critique, le risque de pertes est très élevé pour les investisseurs.

### Euro PP et FPE, les références pour de gros emprunts

Pour des montants importants, les ETI et grandes entreprises se tournent vers les fonds de dette (en particulier les fonds de prêt à l'économie (FPE)) et les Euro Private Placement (Euro PP). Après la crise de 2008, la raréfaction du crédit bancaire a en effet conduit le législateur à favoriser les financements dédiés aux PME avec les FPE créés par décret en août 2013.

Ces véhicules permettent aux assureurs de financer l'économie non-financière, sous forme de prêts ou d'obligations, grâce à leurs liquidités abondantes. Le marché des Euro PP est l'autre possibilité qui existe pour accéder aux financements des investisseurs institutionnels pour les entreprises qui n'auraient pas accès aux marchés obligataires internationaux ou cotés. Ils sont conçus pour les ETI ou et les grandes entreprises qui disposent d'une notation par une agence comme Standard & Poor's ou Moody's. Ces entreprises peuvent ainsi lever des fonds sur les marchés domestiques comme internationaux ou cotés.

Ce type de financement est apparu en 2012 avec une première émission de 145 millions d'euros réalisée par Bonduelle. C'est aujourd'hui devenu un marché de référence en France et à l'international – comme cela est le cas pour les USPP américains – avec une taille moyenne des émissions supérieure à 60 millions. Mais l'offre est peu abondante et les rendements sont limités. Et surtout, dans ces deux cas, les procédures sont longues et lourdes et ne concernent que des entreprises qui cherchent des montants conséquents.

## Le MiniPP® : un financement obligataire alternatif novateur à destination des PME

Le dynamisme des nouvelles émissions Euro PP est venu renforcer le mouvement de désintermédiation initié depuis la crise. Cela ne concerne cependant principalement que des émissions pour des ETI et grandes entreprises disposant de notations d'agences. Les PME plus modestes ont toujours un accès moins aisé aux marchés de capitaux. Il n'existait jusqu'ici aucune solution pour des montants de 1 à 10 millions d'euros, puisque la taille minimum des Euro PP butait sur un ticket d'entrée minimum de l'ordre de 20 millions d'euros.

C'est pourquoi un financement obligataire alternatif et novateur est apparu récemment pour les PME n'ayant pas accès à l'Euro PP : le MiniPP®. Il s'agit d'un financement comparable aux Euro PP mais, comme son nom l'indique, disponible pour des emprunts d'un montant plus faible (habituellement de 1 à 10 millions, voire plus) et sur une durée plus longue (3 à 7 ans) que le crédit bancaire qui se limite d'ordinaire à 5 ans, et proposant un remboursement *in fine*.

Outre sa rapidité de mise en place, la solution du MiniPP® créée par Origin Investing bénéficie d'un atout majeur : du montage du prêt à la collecte des fonds, en passant par le suivi, tout est organisé par un prestataire de services d'investissement (PSI), c'est-à-dire un professionnel devant répondre à des contraintes réglementaires strictes.

*Le MiniPP®, novateur et pratique, répond parfaitement aux besoins des dirigeants.*

“

*Les entreprises qui ont un projet significatif à financer veulent aller vite et conserver le contrôle de leur financement ont intérêt à aller vers des partenaires comme Origin Investing.*

**Bernard Cohen-Hadad**  
Président de la Commission Financement  
des Entreprises de la CPME

**De 3 à 7 ans**

**C'est le temps accordé pour rembourser le capital emprunté. Cette durée est plus longue que celle imposée par un crédit bancaire et, surtout, ce remboursement se fait *in fine*.**



## Interview Laurent Mahéo

# “ Proposer aux entreprises des solutions flexibles et adaptées ”

Laurent Mahéo, le Président de la DFCG Île-de-France, l'Association Nationale des Directeurs Financiers et de Contrôle de Gestion, nous livre ses réflexions sur le financement des PME. Il évoque notamment la question du capital transmission, une spécificité française. Et bien entendu, le rôle des DAF.

### Quelles sont les problématiques les plus importantes auxquelles se trouvent confrontées les PME en matière de financement ?

Pour les 136 000 PME en France, le financement se résume avant tout au prêt bancaire. Le segment du capital transmission des PME constitue une spécificité française, avec des problèmes particuliers, seul 1/4 de la transmission étant intergénérationnelle. Il existe dans ce domaine des attentes fortes des PME car elles continuent de subir des tensions sur leurs marges et donc leur visibilité économique à moyen terme. Elles renoncent souvent à investir, en particulier dans le digital. Pour ce type d'investissement, il est difficile de mobiliser un crédit bancaire. Mais la PME peut envisager une alternative avec le MiniPP®, certes plus onéreux, mais offrant le grand avantage du remboursement in fine sur 5 à 7 ans et surtout, sans garantie. Car une transmission se projette à 5 ans : si la PME ne continue

pas d'investir, notamment dans l'immatériel, elle perd de sa valeur. Or aujourd'hui, la tendance dominante est à renoncer à ces investissements. La PME ne se projette pas dans l'avenir sans logique de réinvestissement. Du côté de l'investisseur, le capital transmission continue de servir des TRI attrayants de l'ordre de 14 % à l'origine. Il existe donc un intérêt réciproque entre émetteur et investisseur qui apporte le financement.

### À côté du crédit bancaire, quels sont les atouts des canaux de financement privés comme le MiniPP® via des plateformes ?

Je rencontre de très belles PME qui veulent mettre en place une stratégie digitale et veulent financer leur croissance ou la transmission de leur entreprise. En termes d'offre de financement, il existe un trou dans la raquette pour les financements de 1 à 5 millions d'euros – voire jusqu'à 10 millions – qui est un segment aussi important que le capital risque.

Une hybridation est possible entre un petit ticket apportant jusqu'à 2,5 millions à la PME et un MiniPP® pour 1 à 5 millions. Dans ce domaine, des leaders comme Origin Investing commencent à proposer des solutions flexibles et adaptées.



**Laurent Mahéo**  
Président de la DFCG Île-de-France



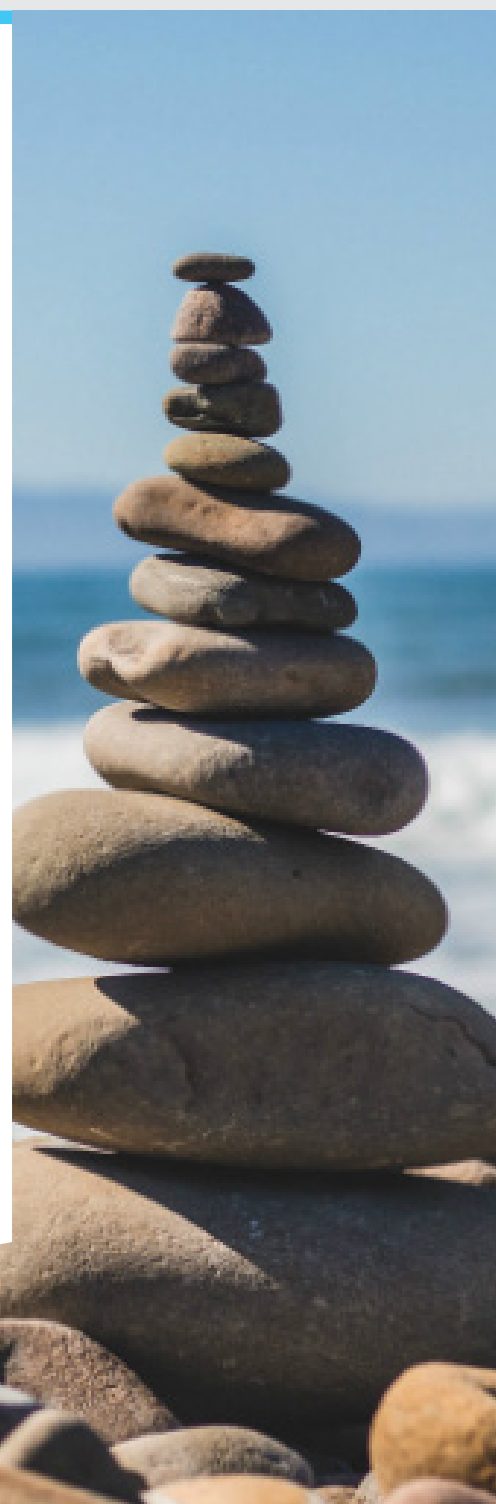
## Interview Laurent Mahéo DFCG

“ *Il convient de trouver un équilibre humain entre le conseil, l'entreprise, le partenaire, et enfin, avec l'investisseur.* ”

### Concrètement comment cela fonctionne-t-il ?

Le marché de la PME est complexe : le véritable problème réside dans l'accompagnement. Car un modèle efficace de sélection des dossiers est central. Ce qui implique un rôle majeur de l'expert comptable et du DAF – ou du DAF externalisé ou à temps partagé – car ce sont des acteurs importants qui peuvent accompagner ou prescrire ce financement désintermédié. Sur les 136 000 PME françaises, 12 000 ont des RAF/DAF. Le MiniPP® offre un accès simple et facile à des financements privés. À côté des algorithmes sous-jacents à ces nouvelles solutions, l'accompagnement d'un professionnel du métier du chiffre demeure un facteur clé de succès et une garantie supplémentaire pour le prestataire de services d'investissement.

Alors qu'un Euro PP requiert plusieurs mois de travail, un MiniPP® permet de disposer des fonds au bout d'un mois à 6 semaines. Mais il faut veiller à une évaluation de l'entreprise, ce qui est le point de départ de tout le processus. Il convient de trouver un équilibre humain entre le conseil, l'entreprise, le partenaire, et enfin, avec l'investisseur. La décision d'opter pour un MiniPP® est avant tout une histoire de proximité et de qualité du dossier. Dans le cas d'une transmission, il s'agit de maintenir voire de garantir la valeur de l'entreprise pour son manager / fondateur et les repreneurs.



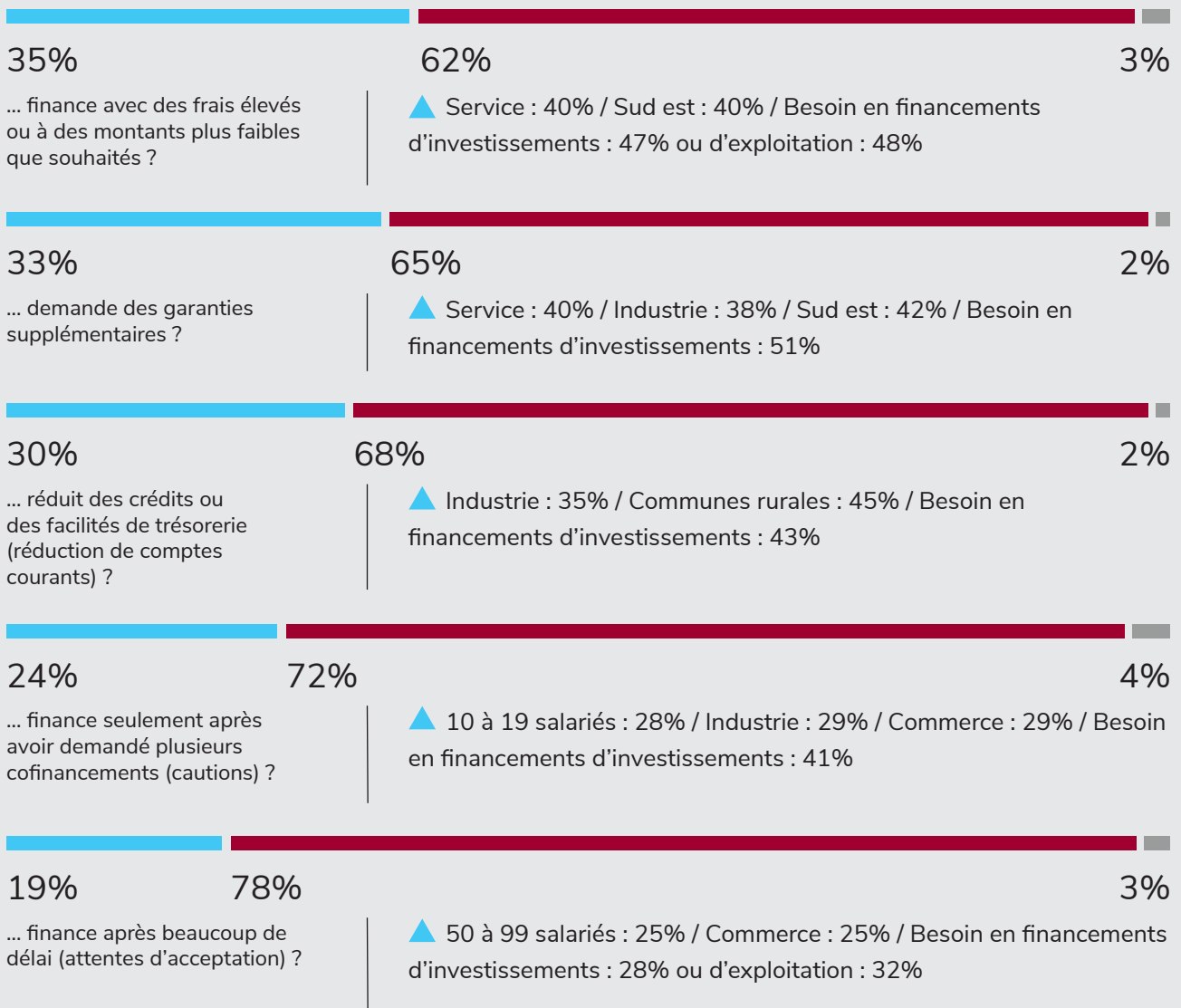
# Le durcissement des conditions de financement par les banques



Question :

“ Est-ce que votre banque... ? ”

■ Oui ■ Non ■ Nsp



Au moins une mesure de durcissement

**64%**

▲ 50 à 99 salariés : 73% / Communes rurales : 69% / Besoin en financements d'investissements : 28% ou d'exploitation : 32%

▼ 100 à 499 salariés : 54% / BTP : 55%

## Interview Sébastien Descours

# “ La banque est inadaptée car son analyse est basée sur l'historique. ”

Le point de vue sur le financement bancaire des PME de Sébastien Descours, ancien haut responsable PME chez BNP Paribas, actuellement actif dans la levée de fonds et co-fondateur du Master Philosophie Action/Ethires à la Sorbonne.



**Sébastien Descours**  
Ancien haut responsable PME  
chez BNP Paribas

### Quels sont les besoins de financements des PME ? L'offre bancaire est-elle adaptée ?

Au début des années 2000, la montée de l'analyse de risque différenciée selon les types de risque, avec par exemple le RAROC (Risk Adjusted Return On Capital), une mesure de la rentabilité qui tient compte du

risque statistique de défaut de l'emprunteur, de la nature des garanties et des actifs financés, a changé la donne.

Auparavant, la banque disposait d'une masse globale d'argent : si le projet et son porteur conduisaient à une analyse de risque acceptable, le banquier appuyait le projet et y allait. Au tournant des années 2000, le financement est devenu fonction de la nature des actifs avec l'affacturage, le crédit bail ou le financement informatique par exemple. L'argent était ainsi fléché et catégorisé, relié à des actifs tangibles et négociables en cas de problème.

L'économie du futur est caractérisée par un renouvellement colossal du tissu d'entreprises : 80% des emplois de 2050 n'existent pas aujourd'hui. Dans ce paysage, si les très grands groupes ont accès aux marchés des capitaux, ce n'est plus le cas pour les petites PME. Car aujourd'hui, les secteurs de développement des PME et

de l'emploi sont concentrés dans les secteurs de l'innovation et de la technologie (e-commerce, medtech, biotech, Fintech, etc) et du « social business » (activités basées sur les besoins de l'humain, premier secteur de création d'emplois corrélés en particulier au vieillissement de la population). Ce dernier secteur crée plus d'emplois que l'ensemble de l'économie française.

### Pourquoi cette lourdeur persiste-t-elle ?

Le banquier devrait jouer son rôle de financeur du développement économique. Mais les systèmes de pilotage des risques largement automatisés auxquels il se trouve soumis, n'arrivent pas à appréhender cette explosion économique pour deux raisons : le manque d'historique permettant de nourrir les systèmes en comparatifs utilisables, mais également l'absence d'investissement sur des actifs corporels et tangibles,

## Interview Sébastien Descours

“ 80% des emplois de 2050 n’existent pas aujourd’hui. Dans ce paysage, si les très grands groupes ont accès aux marchés, ce n’est plus le cas pour les petites PME.

cette nouvelle économie étant largement basée sur des investissements de marque, de personnels et de logiciels. Dès lors, l’adossement d’un engagement à un actif tangible et donc garant d’une valeur résiduelle en cas de problème est impossible et bloque en conséquence l’accompagnement financier dont a tant besoin la croissance de ces succes-stories.

### Comment concrètement est octroyé un crédit bancaire ?

Le conseiller bancaire a des objectifs de production de crédit : il va analyser le dossier et le rentrer dans un système informatique. Puis, le dossier va remonter vers la direction crédit, détachée de l’activité client, qui décidera. Le système est automatisé et ne prend en compte que les informations tangibles. Du coup, dès que le dossier est un peu risqué, il sera rejeté. Un exemple : une jeune femme brillante, école

de commerce, crée à Paris une activité de musique et de danse, et à besoins de crédits bancaires pour boucler son plan de financement de 600 K€. La personnalité exceptionnelle de cette entrepreneur, le potentiel important du marché sur lequel elle s’inscrit conduisent à un appui de la chargée d’affaires bancaire lui affirmant de manière répétée qu’il n’y aura aucun problème. Cet appui la conduit à entamer les travaux et à prendre ainsi des engagements de paiement dont le financement sera basé sur ce support bancaire.

Au bout de 5 mois sans nouvelles, le comité de crédit décide de ne pas financer le projet alors qu’elle avait déjà levé 250 000 euros et que son activité fonctionnait. Malgré l’accord verbal formel du chargé de clientèle, son projet est rejeté car il n’entre pas dans la grille d’analyse classique. Elle a donc dû faire appel à d’autres actionnaires, perdant au passage une partie de la valeur de son engagement et de son travail

et reporter le paiement de ses travaux mettant en difficultés les entrepreneurs qui les avaient réalisés,

### Quelles ont été les conditions de l’émergence d’une concurrence ?

La banque dispose d’une exception au regard du droit du commerce européen : il est quasi impossible de créer une banque sans avoir une banque à son capital. C’est ce qui a bloqué le développement du crédit privé jusqu’au début des années 2000. Puis, comme les banques ne finançaient pas les actifs incorporels, le politique, national et européen, a décidé de contourner ce blocage en permettant aux contribuables d’investir directement dans les PME avec la loi TEPA. Cela a permis aux PME de trouver un développement grâce au soutien de plus gros entrepreneurs qui voulaient leur apporter du capital : l’argent a commencé à se déverser vers la nouvelle



## Interview Sébastien Descours

“ *L'adossement d'un engagement à un actif tangible bloque l'accompagnement financier dont a tant besoin la croissance de la nouvelle économie.* ”

économie. Le 2<sup>e</sup> coup de génie a été la création du statut d'auto-entrepreneur permettant à chacun de "s'essayer" à l'entrepreneuriat. Le 3<sup>e</sup> a été de laisser aux gens la liberté d'utiliser leur chômage pour financer le développement d'une activité, c'est-à-dire leur donner la possibilité de se lancer en créant une entreprise tout en conservant leurs indemnités chômage.

L'Etat par l'intermédiaire de la BPI et de la Caisse des Dépôts a massivement accompagné les fonds d'investissement et les initiatives en la matière. L'Etat a ainsi permis à la France de devenir le second pays leader en innovation et le premier en social business. Tout cela a permis une injection de capital très significative. Enfin, l'Europe permis l'émergence d'une implication des personnes physiques dans le financement par crédit via l'émergence du crowdlending: prêter était

auparavant réservé aux banques et strictement interdit entre particuliers.

### **Comment les banques réagissent-elles face à ce nouvel environnement et face aux Fintech ?**

La banque est inadaptée car son analyse est basée sur l'historique, alors que le monde se transforme très rapidement. Elle n'arrive pas à suivre assez vite : sa vitesse de réaction de 5 ou 6 mois est trop lente. Je pense qu'elle va disparaître dans les 10 ans à venir, dans une sorte de processus d'Uberisation, quand collecter beaucoup d'argent en agrégeant de nombreuses petites sommes est devenu un solution par opposition au système très centralisé des banques. Car aujourd'hui, le banquier ne fait plus son métier, qui est de garder en sécurité l'argent des épargnants et de prêter pour le développement du tissu économique.





---

Depuis quelques années, les entreprises de la Fintech bousculent le secteur financier. Considérées à leur apparition comme des concurrents des acteurs traditionnels et principalement des banques, les Fintech sont désormais vues comme des émulateurs nécessaires à l'innovation. Les partenariats et collaborations se multiplient, notamment pour faire face à la concurrence des GAFA (Google, Apple, Facebook, Amazon).

## Initiatives des Fintech et collaboration avec les banques

## De la méfiance à la collaboration

Après avoir connu des relations parfois compliquées, banques et Fintech sont désormais sur la voie de la collaboration. C'est la tendance qui ressort des derniers événements qui ont réuni les acteurs du système financier et de la finance digitale.

Bousculées par les Fintech qui, par leurs nombreuses initiatives, ont cherché à développer des services financiers originaux rendus possibles par l'émergence des nouvelles technologies, les banques se sont d'abord méfiées de ces nouveaux entrants.

Critiquées pour ne pas favoriser l'innovation, les banques se sont souvent plaintes de l'accroissement des contraintes réglementaires qui pèsent sur leurs activités depuis la crise de 2008. Elles avançaient que les Fintech n'étaient pas soumises à ces mêmes contraintes pour expliquer leur essor, tout en insistant sur les risques d'une nouvelle crise que ces nouveaux acteurs pouvaient favoriser.

Mais la situation a évolué, notamment depuis la mise en œuvre de la deuxième directive sur les services de paiement (DSP2) par l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) en septembre 2016. Un texte qui, selon de nombreux observateurs et acteurs du système financier, permet enfin d'envisager une collaboration de plus en plus fructueuse entre banques et Fintech.

## Initiatives communes, inclusions, innovation

Plusieurs grands acteurs du système bancaire se sont d'ailleurs lancés dans des partenariats avec des Fintech, qu'il s'agisse de collaborations directes ou indirectes, de soutiens mais aussi d'investissements dans des jeunes entreprises innovantes.

C'est le cas par exemple du Crédit Mutuel Arkéa, qui a engagé une stratégie d'acquisition orientée vers le digital et investi dans de nombreuses Fintech avec des prises de participations plus ou moins importantes (Leetchi, Yomoni, Grisbee, Vivienne Investissement, etc).

Le Crédit Agricole a également multiplié les investissements dans les Fintech tout en créant un incubateur dédié aux start-up, *Le Village by CA*, basé à Paris. Une initiative fructueuse qui doit être déclinée dans une vingtaine de villes en France en 2017.

Un autre grand établissement bancaire, BNP Paribas, s'est lancé dans un projet similaire avec *L'Accélérateur by l'Atelier BNP Paribas*.

BNP Paribas Investement Partners a également mis en place une initiative innovante, destinée au financement de PME et d'ETI, qui combine un prêt bancaire traditionnel à moyen terme et un prêt à plus long terme, remboursable in fine, financé par un fonds de prêts à l'économie. Ce fonds, doté de 500 millions d'euros, a pour objectif un rendement net annualisé de 3 %. Il y a cependant des contraintes, dont un accès privilégié aux PME déjà clientes de BNP Paribas.

À l'image de ce qui est initié par Origin Investing avec le MiniPP®, le mouvement de désintermédiation du financement des entreprises, combiné à la recherche par les investisseurs de rendements attractifs au service de l'économie réelle, permettent d'affirmer que le financement alternatif à destination des PME est un marché en plein essor. Un constat qui devrait logiquement favoriser et consolider la collaboration entre banques et Fintech.

## Interview Fabrice Pesin

# “ Il faut favoriser l'émergence de financements alternatifs ”

Fabrice Pesin, le médiateur national du crédit, fait le point sur la situation des PME en France et les possibilités existantes pour obtenir des financements. L'accès au crédit est globalement satisfaisant, mais dépend largement de la taille de la PME. Les pistes alternatives de financement sont appelées à un développement important.

### Que se passe-t-il quand une PME ne trouve pas de crédit ? Quels sont les litiges ou les problèmes les plus courants sur lesquels on vous sollicite ?

Le terme litige n'est pas adapté. En France, il n'existe pas de droit au crédit. La Médiation de crédit est positionnée sur les difficultés de financement : lorsqu'une PME se voit refuser un crédit ou un rééchelonnement de dette, elle peut saisir la Médiation. La Médiation a été installée fin 2008, lors de la crise financière, pour permettre aux TPE, PME et ETI de renouer le dialogue avec leurs banquiers afin de trouver une solution de financement. Ce que j'observe à la Médiation du crédit est que nous avons aujourd'hui une situation globalement satisfaisante. La politique de la Banque Centrale Européenne a eu un effet positif sur la distribution du crédit avec un accès au financement globalement facilité pour les PME. Mais des problématiques spécifiques demeurent.

### Les différences d'accès au crédit sont-elles fonction de la taille des entreprises ?

En France, l'accès au crédit est relativement facile pour les PME et les ETI. Pour les TPE, c'est plus compliqué. La structure financière est en effet un facteur important. Or les TPE n'ont pas beaucoup de fonds propres : 1/3 ont des fonds propres négatifs ou nuls. Et le dirigeant est souvent seul, sans tableau de bord pour suivre sa trésorerie. Par ailleurs, il existe un sujet du financement de l'immatériel. Pour financer de l'immobilier, c'est beaucoup plus facile car cela offre des garanties pour le prêteur. Pour les actifs matériels, c'est la même chose. En revanche, pour les investissements immatériels comme la R&D, l'innovation, le marketing, la digitalisation des relations avec les fournisseurs ou la formation des salariés, c'est différent. Dans ces cas, la caractéristique commune est de ne pas offrir de collatéral au prêteur. Il existe donc un risque.

Dès lors, la banque peut hésiter, sauf à mobiliser la caution personnelle du dirigeant. Ce type de dossier ne sera pas bloqué pour de belles entreprises, bien capitalisées. Mais pour de plus petites, il peut y avoir blocage, le banquier pouvant ne donner que partiellement satisfaction au chef d'entreprise.



**Fabrice Pesin**  
Médiateur national du crédit



## Interview Fabrice Pesin

“ On assiste à une démultiplication des acteurs et des modalités de financement des PME. Demain, les banquiers resteront des acteurs prépondérants, mais il faudra que les dirigeants d'entreprises regardent les autres recours pour compléter ce financement.

### Comment trouvez-vous des solutions ?

Nous devons comprendre l'origine du problème, comme par exemple un manque de fonds propres, une erreur de gestion, un accident ponctuel – un client qui paie avec retard, un chantier qui prend plus de temps que prévu – ou un manque de transparence du chef d'entreprise. À nous de faire le diagnostic et de discuter avec la banque. Pour rétablir le dialogue, il faut quelquefois réaliser un montage financier différent par exemple en sollicitant les actionnaires ou en faisant appel à l'affacturage. Mais on peut également recourir à des sources de financements alternatives comme les fonds de dette, le financement participatif ou le placement privé. Les situations sont très différentes d'un dossier à un autre.

### Pourriez-vous nous brosser un bref tableau général de la situation actuelle en France ?

Environ 3 000 PME nous saisissent chaque année. Mais toutes ne seront pas éligibles. Dans 20 % des cas, nous ne pourrions pas intervenir car la situation est trop dégradée et relève du Tribunal de Commerce. Dans 10 % des cas, il ne s'agit pas d'un sujet de crédit. Pour les 70 % restants, soit environ 2 100 PME, nous obtenons un taux de réussite de 2/3 : nous trouvons donc une solution pour 1 400 des cas. Mais dans 700 cas, nous n'en trouvons pas. Une médiation peut durer de quelques jours à plusieurs mois, notamment dans le cas d'une augmentation de capital.

### Selon vous, comment tout cela va-t-il évoluer dans les années à venir ?

La politique de la BCE a des effets positifs à la fois sur les taux et sur la distribution du crédit.

Mais cela soulève deux questions. Il faudra à un moment sortir de cette politique accommodante. Et cela devra être surveillé de près, la réglementation Bâle III poussant les banquiers à exiger plus de garanties. Dans ce contexte, les pouvoirs publics cherchent à favoriser l'émergence de financements alternatifs. On assiste à une démultiplication des acteurs et des modalités de financement des PME, des ETI et des TPE. Demain, les banquiers resteront des acteurs prépondérants mais il faudra que les dirigeants d'entreprises regardent les autres recours pour compléter ce financement. Le vrai sujet est que cela leur demande de connaître ces domaines et de s'informer car les compétences et les ressources ne sont pas toujours présentes dans une PME. Les règles sont différentes pour du crowdfunding ou du placement privé. Les dirigeants devront se sensibiliser à quelques mécanismes de base. Il faudra aussi beaucoup d'efforts de pédagogie.

## Le MiniPP® : comment ça marche ?

Le financement obligataire des PME attire de nouveaux acteurs car aucune offre n'existait jusqu'à présent pour des opérations de financement de 1 à 10 millions d'euros, voire au-delà.

Visite guidée de ce financement novateur.



**Audrey Stewart**  
Co-fondatrice & COO

**Alexandre Azoulay**  
Co-fondatrice & CEO

“ Origin Investing est la seule société qui décline l’Euro PP en format mini.

Conçus à l'image des Euro PP, les nouvelles obligations destinées aux ETI de la zone Euro depuis 2012, les MiniPP® portent sur des montants plus limités :

- De 1 à 10 millions d'euros en général
- Jusqu'à 20 millions d'euros et au-delà si besoin

Origin Investing, un prestataire de services d'investissement créé en 2014, a aujourd'hui le monopole de cette offre.

Il s'agissait en effet de concevoir un produit obligataire simple et « standardisé » pour répondre aux besoins de PME qui ont fait leurs preuves, ayant au moins 4 ans d'existence et disposant d'un CA de plus de 10 millions d'euros et d'un EBE positif.

Un produit plus commode, plus simple, et surtout plus souple qu'un crédit bancaire qui nécessite des procédures lourdes, bien plus longues, et qui impliquent des contraintes.

### Des outils de sélection des dossiers « sur mesure »

Origin Investing a donc décliné l'Euro PP en MiniPP® et conçu un processus fiable permettant de financer un projet, un investissement matériel ou immatériel, pour assurer la croissance d'une PME ou encore son développement à l'étranger.

La société a mis au point un système d'éligibilité au financement de sa plateforme avec :

- des outils de scoring des agences de notations comme Standard & Poor's ou Moody's,
- l'accès à des banques de données publiques,
- des outils propriétaires de big data et de scoring qualitatif.

Origin Investing détermine ainsi une première éligibilité des entreprises candidates par des outils de scoring, complétée par une analyse financière méticuleuse du projet et un comité de sélection.



**Matthieu Bernard**  
Responsable Sourcing et Analyse  
d'Origin Investing

*Un entretien avec les dirigeants vient compléter ce travail de recherche pour établir notre scoring final.*

## Une souplesse...

Avec le MiniPP®, Origin Investing propose donc des émissions obligataires standardisées et simplifiées, inspirées de l'Euro PP.

Principal avantage du MiniPP® : il est remboursable *in fine*, sur des durées longues (jusqu'à 7 ans) et peut donc porter sur tout type de financement.

Il peut s'agir d'un classique besoin de trésorerie ou d'un investissement immatériel, mais aussi d'un refinancement de dette par exemple. Tandis que les banques préfèrent financer des équipements ou de l'immobilier, mais beaucoup moins facilement des dépenses de R&D, de l'innovation, du recrutement, ou encore des logiciels...

Concrètement, il s'agit d'un emprunt d'un montant de 1 à 10 millions d'euros, qui peut être supérieur à 20 millions si besoin. Il est assorti d'un taux de 4 à 8 %, sur une maturité de 3 à 7 ans, remboursable *in fine*.

Sur des maturités de ce type assez longues, l'emprunt *in fine* offre l'avantage d'alléger les charges, puisque seuls les intérêts sont payés durant la vie de l'emprunt, le remboursement du capital n'intervenant qu'à l'issue du prêt. Cela permet aux PME de ne pas trop puiser dans leur trésorerie pendant qu'elles investissent dans leur croissance.

## ... et une marge de manœuvre appréciables

Autre avantage majeur : Origin Investing, société qui dispose d'un agrément de Prestataire de services d'investissement (PSI), travaille uniquement avec des investisseurs privés et non avec des investisseurs bancaires.

L'intérêt est double pour les PME :

- les délais sont nettement moins longs que ceux observés pour un financement bancaire,
- les conditions sont beaucoup plus flexibles car elles sont étudiées au cas par cas.

Le financement est assuré par des obligations, c'est-à-dire des titres de créances par opposition aux actions, ces titres de propriété qui font souvent peur aux entrepreneurs s'appuyant sur un actionariat familial.



**Matthieu Bernard**

Responsable Sourcing et Analyse  
d'Origin Investing

*Ce sont des obligations simples, pas des convertibles, impliquant donc des créanciers passifs qui attendent un coupon chaque trimestre.*



Montant de l'emprunt

**1 à 10 M €**

Taux

**4 à 8 %**

**Remboursable *in fine***



## Un « package » pratique pour les PME...

Autre atout de taille pour les PME : la plateforme prend en charge toute la structuration de la levée de fonds (bulletins de souscriptions, contrat obligataire, etc) et son placement auprès des investisseurs.

Origin Investing organise non seulement la structuration du prêt et le « road show » pour le présenter aux investisseurs institutionnels – assureurs, mutuelles, fonds – et privés, via des family office ou des réseaux de gestionnaires de patrimoine regroupant des investisseurs avertis.

Elle assure aussi le suivi de l'opération, restant l'intermédiaire privilégié entre l'émetteur et les souscripteurs du début à la fin du financement.

## ... et les particuliers avertis

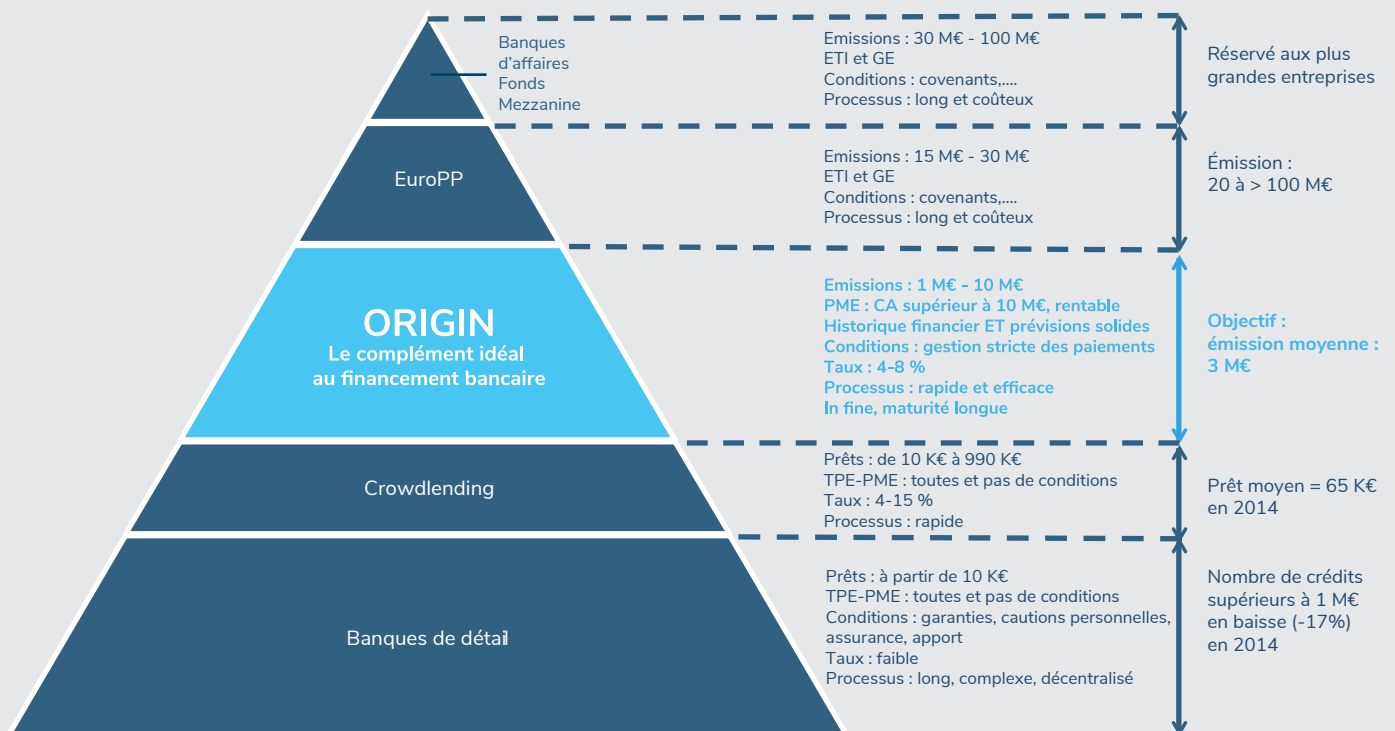
Dernier avantage du MiniPP® qui concerne cette fois les investisseurs : le rendement offert par cette solution de financement alternatif des entreprises est significativement plus élevé que celui qu'on trouve sur les marchés aujourd'hui.

Et plus spécifiquement pour les particuliers « qui n'ont pas toujours accès aux obligations. Il est difficile de trouver des investissements qui rapportent, alors que les indices boursiers sont artificiellement soutenus par les injections de la BCE », souligne un investisseur privé, un ancien banquier vivant entre la Belgique et la Suisse.

« Dans un climat d'incertitude, les obligations sont rassurantes, avec un rendement élevé s'accompagnant d'un risque contenu, analysé et quantifié par la plateforme », poursuit-il.

Au-delà des filtres utilisés par Origin Investing pour s'assurer de la qualité du projet, « pour des entreprises de cette taille, la clé du succès reste l'humain » conclut Matthieu Bernard.


Un financement en complément des banques, entre le crowdlending et les Euro PP.



## Le MiniPP® : les 7 infos à retenir



- ① Un remboursement *in fine* du montant emprunté
- ② Un produit novateur qui porte sur tout type de financement
- ③ Une procédure souple et nettement plus rapide qu'un crédit bancaire
- ④ Des obligations simples, non convertibles, qui permettent d'éviter une dilution du capital pour l'emprunteur
- ⑤ Un coupon à payer chaque trimestre
- ⑥ Des taux d'intérêts attractifs pour les investisseurs
- ⑦ Un interlocuteur unique intermédiaire privilégié entre l'émetteur et les souscripteurs, qui organise la structuration du prêt puis le suivi de l'opération



**Pour plus  
d'informations,  
contactez-nous !**

**Origin Investing**

10 avenue Franklin Delano Roosevelt  
75008 Paris  
France

+33 1 76 41 02 51

[contact@origininvesting.com](mailto:contact@origininvesting.com)

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

 **ORIGIN**  
INVESTING

© Agence40air.com