



Jade Grandin de l'Eprevier

19 août 2018 à 12h45

Pour le PDG de NextStage AM, il faut arrêter d'« administrer » l'épargne des Français et les encourager à prendre plus de risques, en finançant directement les entreprises



Le projet de loi Pacte, qui doit être examiné à l'automne (avec un possible retard du calendrier parlementaire dû à l'affaire Benalla), vise à mieux financer la croissance des entreprises françaises. Pour cela, il transforme les dispositifs d'épargne retraite pour inciter les particuliers à plus investir dans les fonds propres des entreprises.

---

Co-fondateur et PDG de NextStage AM, l'entrepreneur Grégoire Sentilhes appelle à saisir l'occasion de la [loi Pacte](#) pour flécher l'épargne des Français vers les fonds propres des entreprises.

**Votre activité consiste à investir dans les entreprises de taille moyenne. Que pensez-vous de la loi Pacte qui vise justement à faire grandir les PME ?**

Ce qui manque en France, ce ne sont pas les grands groupes ni les start-up, c'est ce qu'il y a au milieu. Développer son entreprise, pour un entrepreneur français, s'apparente à une « course en sac avec des boulets aux pieds ». Cela résulte en partie des effets de seuils, auxquels s'attaque heureusement la loi Pacte. Mais aussi de la difficulté pour les entrepreneurs à lever de l'argent. Pour grandir, innover, racheter ses concurrents et croître à l'international, il faut investir d'abord avec des fonds propres. Or en France, 92 % de l'économie est financée par la dette, 8 % par l'investissement, contre respectivement 74 % et 26 % en Allemagne, et 21 % et 79 % aux Etats-Unis, selon une étude réalisée par EY pour le G20 des Jeunes Entrepreneurs à Mexico en 2012.

### **Quelle différence y a-t-il pour les entreprises ? Notre modèle de financement bancaire a aussi permis de retarder le choc de la crise financière...**

Cette différence est majeure. Une entreprise ne finance pas sa croissance (recrutements, innovation, immatériel...) par de la dette. Il y a en France une méconnaissance des fondamentaux qui font l'économie. Aux Etats-Unis, l'industrie du capital-investissement s'est développée car tous les Américains y ont accès, à travers toutes les enveloppes financières. Résultat, elle pèse cinq fois plus qu'en France. Ici, si vous n'êtes pas très fortuné, votre banquier ne vous proposera jamais d'investir dans le private equity. A talents et compétences technologiques comparables, un entrepreneur non coté en France lèvera cinq fois moins d'argent qu'aux États-Unis, et en Bourse entre 10 et 40 fois moins. Des investisseurs américains ou chinois me disent : « Il y a des jolies boîtes en France et elles ne sont pas chères, on peut les acheter facilement ».

### **Que change la loi Pacte ?**

Ce qui manque aujourd'hui, c'est de l'épargne de long terme qui puisse être investie directement dans les fonds propres des entreprises, via différents supports, qu'il s'agisse de l'assurance-vie, de l'épargne salariale, de l'épargne-retraite ou du plan d'épargne en actions. La loi Pacte va justement démocratiser le capital-investissement en le rendant enfin accessible à un grand nombre de Français via ces quatre enveloppes. Par exemple, dans les contrats

d'assurance-vie, le plafond de la part investie en private equity passera de 10 % à 30 %. Même chose pour l'épargne salariale. Cela doit permettre à l'épargne des Français d'être mieux investie, et offrir de meilleurs rendements sur le long terme. C'est bon pour les épargnants, les entreprises et la France.

**Mais le rendement rémunère un risque, il y a donc, outre les gagnants, des perdants. La culture française ne valorise-t-elle pas à juste titre la protection et la mutualisation des risques ?**

Depuis quarante ans, on a pris en otage les Français sur l'idée qu'ils ne sont pas assez armés et éduqués pour gérer leur épargne. En 2017, la ministre de l'éducation en poste à l'époque a dit que l'enseignement de l'économie de marché n'était pas indispensable en terminale ES ! Il faut réconcilier les Français avec l'intérêt d'être actif sur leur épargne et que cette épargne s'investisse dans l'économie réelle. Jusqu'à présent, leur épargne a été administrée. Quant aux risques, la meilleure manière de mourir, c'est de ne pas en prendre. Ceci est vrai individuellement et collectivement. Il faut mettre les individus en position de faire leurs choix et de répartir leur risque. C'est pourquoi la loi Pacte est aussi un challenge culturel et pédagogique pour les Français et pour les acteurs financiers qui les conseillent.