



Évaluer l'opportunité de recourir à des instruments financiers à La Réunion

Étude en soutien à l'évaluation *ex-ante* dédiée aux instruments financiers du Programme Opérationnel FEDER-FSE+ Réunion et des entreprises du secteur de la pêche et de l'aquaculture soutenues par le FEAMPA pour la période 2021-2027

SYNTHÈSE

Février 2022

Mentions légales

Ce rapport a été rédigé par la Banque Européenne d'Investissement (BEI) et EY, sur la base des lignes directrices élaborées par la BEI. Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de son (ses) auteur(s), et ne correspondent pas nécessairement à celles de la BEI.

Le contenu de ce rapport, ainsi que les opinions qu'il contient, sont actualisés à la date de publication indiquée en couverture, et peuvent changer sans préavis. Les opinions exprimées dans ce rapport peuvent différer des vues énoncées dans d'autres documents, y compris d'autres travaux de recherche publiés par la BEI. La BEI ne peut pas être tenue pour responsable de l'utilisation de l'information contenue dans ce rapport par une personne autre que la BEI. Ce rapport a été préparé exclusivement pour l'Autorité de Gestion. Rien dans le présent rapport ne constitue un conseil d'investissement, un conseil légal ou un conseil fiscal pour l'Autorité de Gestion (ou pour toute autre personne), et ne saurait être invoqué en tant que conseil. Tout conseil professionnel spécifique doit être demandé de manière séparée avant de définir une action qui se fonderait sur le présent rapport.

Le contenu de ce rapport est, *inter alia*, fondé sur les conditions actuelles de marché. Par conséquent, tout changement des conditions de marché peut avoir des répercussions sur son contenu.

Rapport final provisoire v.01		
Rédaction	BEI / EY	Août-Décembre 2021
Revue	BEI	Octobre-Décembre 2021
Soumission du rapport à l'Autorité de Gestion	BEI	Décembre 2021
Rapport final v.01		
Rédaction	BEI / EY	Janvier 2022
Revue	BEI	Janvier-Février 2022
Soumission du rapport à l'Autorité de Gestion	BEI	Février 2022



Ce projet est cofinancé par le Fonds Européen de Développement Régional



Synthèse de l'étude

Contexte et cadre de l'étude

La présente **étude en soutien à l'évaluation ex-ante dédiée aux instruments financiers (IFs)** du Programme Opérationnel (PO) FEDER¹-FSE+² Réunion 2021-2027 et de la mobilisation de ressources FEAMPA³ régionales lors de la période 2021-2027 vise à **évaluer l'offre et la demande de financement des Petites et Moyennes Entreprises (PME)⁴, de l'Économie Sociale et Solidaire (ESS) et du micro-entrepreneuriat et des entreprises des secteurs de la pêche et de l'aquaculture** et, sur cette base, à **proposer une stratégie d'investissement pour des instruments financiers dédiés**.

À l'heure de la rédaction de la présente étude (fin 2021), le PO FEDER-FSE+ Réunion 2021-2027 prévoit l'utilisation d'instruments financiers dans le but de favoriser l'accès au financement des PME, et du secteur de l'ESS. Dans ce cadre, **la Région Réunion prévoit un montant de 44,8 M€ de FEDER à mobiliser au sein d'instruments financiers**. Il est à noter que **la région Réunion est une région ultrapériphérique, ainsi que « moins développée »**, induisant une part de 85 % de FGP au sein du PO. Rapporté à un fonds de 44,8 M€ de « pur » FGP et en considérant que la Région mettrait 100 % de la « contribution nationale » exigée, **un volume total possible au sein d'instruments financiers serait de 52,7 M€ environ**.

Dans ce contexte, la présente étude a été réalisée conformément aux principes directeurs⁵ inscrits dans le Règlement no.2021/1060 du 24 juin 2021 Portant Dispositions Communes (RPDC) au FEDER, au FSE+, au Fonds de cohésion, au Fonds pour une transition juste et au FEAMPA⁶.

Environnement de marché des PME à La Réunion et des autres champs étudiés (ESS, pêche et aquaculture)

Principaux indicateurs macro-économiques et impact de la crise sanitaire à La Réunion

Malgré un ralentissement en 2018 (+1,7 %), l'activité économique de La Réunion était dynamique avec une croissance du PIB de 2,2% en 2019 et autour de 3 % entre 2014 et 2017⁷.

La crise de la COVID-19 a interrompu cette tendance à la hausse. Avec un PIB de 19,14 Mds en 2020, l'activité économique de La Réunion a reculé de 4,2 % par rapport à 2019⁸. Néanmoins, l'économie

1 Fonds Européen de Développement Régional.

2 Fonds Social Européen.

3 Fonds Européen pour les Affaires Maritimes, la Pêche et l'Aquaculture.

4 Entreprises de moins de 250 salariés et dont le chiffre d'affaires est inférieur à 50 M€ ou son bilan inférieur à 43 M€. Elles incluent les TPE de moins de 10 salariés.

5 Un accord politique est intervenu le 30 novembre 2020 entre le Parlement européen et les Etats-membres de l'Union Européenne au Conseil sur le règlement portant dispositions communes pour les Fonds en Gestion Partagée (FGP), nouvelle appellation des Fonds Structurels et d'Investissement Européens (FESI). Les FGP voient leur gestion partagée entre l'Union européenne et les États Membres selon le principe de subsidiarité. Les États Membres de l'Union Européenne (UE) ont ensuite la possibilité de déléguer la gestion de ces fonds à des Autorités de Gestion infranationales ; à l'image de Régions en France.

6 Fonds Européen pour les Affaires Maritimes et la Pêche.

7 INSEE, *Bilan économique 2019 – La Réunion*, 2020.

8 Ibid.

réunionnaise semble avoir résisté à ce choc économique. Le poids plus important du secteur public au sein de l'économie réunionnaise a limité la perte d'activité induite par le premier confinement à 28 % au lieu de 33 % au niveau national. Suite au déconfinement, l'activité économique s'est redressée et a enregistré une perte limitée à 10%. Enfin, la maîtrise de la situation sanitaire pendant le 2^{ème} semestre 2020 a permis d'éviter de nouvelles mesures sanitaires restrictives et ainsi un ralentissement important de l'activité économique⁹.

L'économie réunionnaise est **essentiellement portée par le secteur des services** qui représente 86 % de la valeur ajoutée en 2016 et en particulier par les services marchands (38,8 % de la valeur ajoutée en 2016)¹⁰. Le secteur industriel présente, en revanche, une part de la valeur ajoutée peu importante comparée au niveau national (6,2 % de la valeur ajoutée de La Réunion contre 14,2 % nationalement).

La balance commerciale est **structurellement déficitaire** avec 62 % des produits importés venant de métropole en 2020, donnée en hausse de 3 % entre 2019 et 2020¹¹.

PME et autres champs étudiés à La Réunion, et leur écosystème de financement

Le nombre de PME à La Réunion s'établit à 49 849 en septembre 2021. Parmi ces PME, 91,7 % sont des TPE (45 718), 7,0 % des petites entreprises et 1,3 % des entreprises de taille moyenne¹².

Les principales filières contribuant à l'économie du territoire sont¹³ :

- **Les services marchands :** Rassemblant notamment l'économie numérique, les transports, le tourisme et les services à la personne et aux entreprises, ils représentaient 38,8 % de la valeur ajoutée de La Réunion en 2016. En particulier le secteur des transports emploie 5 % des salariés et celui de l'hébergement-restauration 4 %.
- **Les services non marchands :** Composé de la santé, éducation et action sociale, ils représentent 35,7 % de la valeur ajoutée et la part la plus importante des emplois salariés réunionnais (42 %).
- **Le commerce :** le secteur du commerce concentrait 12,9 % des emplois réunionnais (34 600 salariés) fin 2020 et 22,7 % des entreprises (14 000 entreprises) en 2019. Il représente 11,5 % de la valeur ajoutée réunionnaise et rassemble 13 % des effectifs salariés.
- **La construction :** la filière concentre 5,9 % de la valeur ajoutée totale. Elle rassemble 5,8 % des emplois salariés en 2020 et 13,0 % des entreprises.

Écosystème de financement à La Réunion

L'offre de financement prend la forme de produits de microfinance, d'instruments de dette et de fonds propres.

9 IEDOM, *Rapport annuel économique La Réunion*, 2020 et INSEE, *Bilan économique 2020 – La Réunion*, 2021.

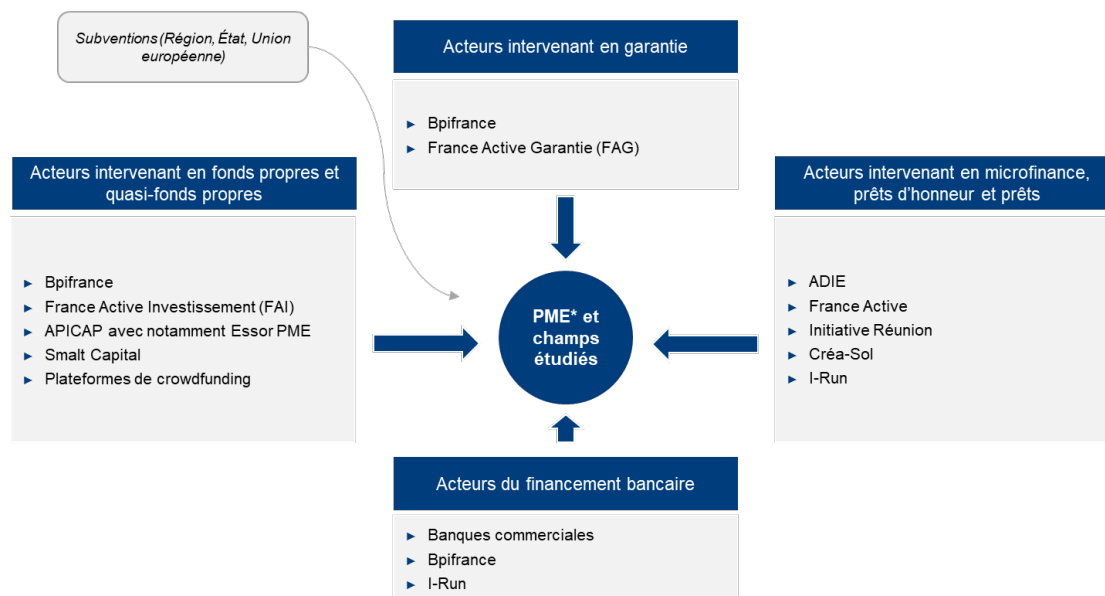
10 IEDOM, *Rapport annuel économique La Réunion*, 2020.

11 INSEE, *Bilan économique 2020 – La Réunion*, 2021.

12 Base Sirene pour La Réunion, 2021.

13 IEDOM, *Rapport annuel économique La Réunion*, 2020 et CEROM, *Nouvelle évaluation de l'impact économique de la crise sanitaire*, 2020.

Figure 1 : Ecosystème de l'offre de financement des PME, des structures de l'ESS, des secteurs de la pêche et de l'aquaculture



Source : Analyse EY, 2021.

Dans ce contexte, les PME régionales et les autres structures des champs étudiés dans la présente étude rencontrent des **besoins de financement variés liés à leur taille, leur niveau de maturité ou encore leur secteur d'activité**. Des besoins de financement différents selon les produits financiers pris en compte se font également ressentir. Les paragraphes suivants présentent les principaux enseignements de l'étude pour les différentes catégories de taille de PME, pour l'ESS et les secteurs de la pêche et de l'aquaculture à La Réunion.

Principaux enseignements sur les enjeux et les besoins de financement par taille de PME¹⁴

Les TPE représentent une part importante des PME implantées sur le territoire (91,7 %, soit 45 718 TPE)¹⁵.

Les principaux besoins rencontrés par les TPE réunionnaises portent sur le **financement du BFR** notamment en phase de création et transmission, le **financement d'investissement productifs** sur de petits tickets et le préfinancement des subventions.

Les TPE ont majoritairement recours au **crédit bancaire** (de court terme ou de moyen / long-terme), à **l'autofinancement** et aux **subventions** (certains secteurs présentant une situation de dépendance aux subventions publiques).

Les principales raisons évoquées lors des entretiens et de l'atelier expliquant les difficultés de financement rencontrées par les TPE sont une **sensibilisation limitée des dirigeants d'entreprises** aux problématiques de financement et aux solutions de financement existantes et une **situation**

¹⁴ Ces enseignements sont tirés à partir (i) de la précédente évaluation *ex-ante* des instruments financiers menée pour la période de programmation 2014-2020, (ii) de 23 entretiens menés avec les acteurs de l'écosystème régional et (iii) d'un atelier de travail organisé en octobre 2021, sur le thème du financement de l'ESS et du micro-entrepreneuriat.

¹⁵ Données base SIRENE, 2021.

financière dégradée du fait d'un niveau de fonds propres faible ou d'un niveau d'endettement élevé pouvant contraindre l'accès au financement bancaire du fait d'une cote de solvabilité jugée insuffisante.

De plus, le contexte de sortie de crise et de reprise économique va engendrer un accroissement des **besoins de consolidation du haut-de-bilan** avec notamment l'augmentation de leur niveau d'endettement pendant la crise et l'arrêt des mesures de soutien.

Les petites entreprises et les entreprises de taille moyenne réunionnaises représentent 4 131 entreprises¹⁶ et 8,3 % des PME du territoire. Essentiellement composé de PME issues des services, le tissu économique présente un secteur industriel peu développé.

Les moindres restrictions sanitaires à La Réunion qu'en métropole ont permis de limiter les conséquences économiques de la COVID-19 sur les PME réunionnaises. Le contexte actuel de reprise de l'activité économique mondiale fait craindre des tensions d'approvisionnement et une augmentation des prix des matières premières.

Alors que le crédit bancaire est la principale source de financement des PME, les principales raisons des difficultés de financement rencontrées par les petites entreprises et entreprises de taille moyenne sont les suivantes (i) **la fragilité financière** en raison d'une sous-capitalisation structurante, (ii) **les difficultés pour effectuer les démarches nécessaires pour obtenir des financements**, (iii) **la structure des petites entreprises et entreprises de taille moyenne** qui implique généralement une faible profondeur de marché et un risque de faible rentabilité et (iv) **le niveau d'endettement de certaines entreprises**.

Les besoins de financement à venir vont être liés (i) à la **consolidation du haut de bilan** du fait d'un surendettement de certaines entreprises, suite à l'octroi de PGE et à leur solvabilité dégradée, (ii) au **financement du BFR** amplifiés par l'augmentation du coût du fret et du prix des matières premières, (iii) aux **transmissions** à anticiper dans les prochaines années du fait d'un nombre important de départs à la retraite des chefs d'entreprises et (iv) au **financement des investissements productifs** lié aux reports d'investissements pendant la crise.

Les entretiens réalisés ont permis également de relever des besoins de financement pour des thématiques à forts enjeux (i) la **transformation environnementale et numérique**, (ii) le **développement à l'export** et (iii) **l'innovation et de la recherche et développement**.

Principaux enseignements sur les enjeux et les besoins de financement pour les autres champs de l'étude

ESS

L'offre de financement accessible aux structures de l'ESS à La Réunion se compose des aides publiques prenant la forme de subventions pour lesquelles une dépendance importante a été soulignée, de l'offre de financement bancaire et d'une offre de financement recouvrant des instruments de microfinance, de dette (garanties bancaires et prêts), de fonds propres et de quasi-fonds propres dédiés à l'ESS et au micro-entrepreneuriat développée par les réseaux spécialisés présents sur le territoire (ADIE, France Active...).

¹⁶ Base de données SIRENE.

Les difficultés d'accès au financement des structures de l'ESS résident principalement dans les réticences d'intervention des acteurs du financement vers les structures de l'ESS et d'une connaissance limitée, de la part des dirigeants de structures de l'ESS, de la gestion financière, des instruments financiers et des solutions de financement disponibles.

Les principaux besoins de financement des structures de l'ESS relevés concernent le **financement de l'amorçage et de la création de projets d'innovation sociale**, le **financement du BFR et de certains projets d'investissement**, le **financement en haut-de-bilan adapté aux caractéristiques de l'ESS** et le financement de **l'avance sur subvention publique**.

En complément, un **besoin d'assistance technique** des porteurs de projets et des dirigeants de structures de l'ESS a été exprimé afin d'améliorer la qualité des projets et leur capacité à lever des financements.

Secteurs de la pêche et de l'aquaculture

La pêche réunionnaise se compose de trois grandes catégories : i) la pêche artisanale, qui rassemble la petite pêche et la pêche palangrière côtière, ii) la pêche palangrière hauturière, et iii) la pêche industrielle. Sur la base de l'analyse effectuée, les structures de la pêche palangrière hauturière et de la pêche industrielle ont un bon accès au financement bancaire. La pêche artisanale est confrontée à plusieurs difficultés à accéder au financement bancaire. Les principales sources de financement de la pêche artisanale sont les subventions publiques, pour lesquelles les acteurs présentent une forte dépendance.

L'aquaculture a un poids économique faible. Il est recensé 7 fermes d'aquaculture à La Réunion. La filière aquacole a été lourdement impactée par la crise, du fait de leur modèle privilégiant la vente à la ferme avec le déplacement de touristes dans les exploitations.

Les principales difficultés de financement des structures de la pêche artisanale sont induites par (i) une **connaissance limitée des dirigeants d'entreprises** aux problématiques de financement et aux solutions de financement existantes, (ii) un **manque de traçabilité financière**, de **maîtrise de la gestion financière** et une **faible rentabilité** de certaines structures et (iii) **l'inéligibilité au FEAMPA de certaines dépenses** notamment le renouvellement de la flotte.

Les principaux besoins de financement relevés par les acteurs des secteurs de la pêche artisanale et de l'aquaculture sont liés au **financement de certains investissements** notamment la modernisation et le renouvellement de la flotte, le **financement des besoins en fonds de roulement** induits par la nécessité de stockage du fait de la cyclicité de l'activité et le financement de **l'avance sur subvention publique**.

Gaps de financement et conclusions sur les défaillances de marché

La méthode pour calculer les défaillances de financement pour l'année 2022 consiste à soustraire l'offre totale estimée de la demande totale estimée pour chaque produit financier. Par ce biais, il s'agit d'identifier la demande solvable de financement des cibles de l'étude qui semble être insuffisamment satisfaite en raison de défaillances de marché, de limitations structurelles de l'offre de financement (du type : rationnement du crédit, asymétries d'information ou contraintes de liquidité des institutions de financement) et / ou de difficultés quant à la formulation d'une

demande de financement (comprenant par exemple : difficultés dans le montage d'un dossier de financement et difficultés pour correspondre à des critères d'éligibilité).

Éléments à prendre en compte dans l'interprétation des gaps de financement

Un certain nombre d'éléments sont à prendre en compte pour l'analyse des gaps de financement estimés dans le présent rapport. Il s'agit des points suivants :

- Les gaps de financement ont été estimés pour l'année 2022. **Ceux-ci pourraient rapidement évoluer, en particulier dans un contexte d'après crise de la COVID-19.**
- Plusieurs **hypothèses** ont été utilisées pour l'estimation de l'offre et de la demande de financement, s'appuyant sur la précédente évaluations *ex-ante* des instruments financiers pour la période de programmation 2014-2020, sur les retours qualitatifs des entretiens, les données transmises par les acteurs du financement et sur une importante variété de données publiques disponibles¹⁷. Ces hypothèses impactent fortement les résultats obtenus dans le cadre du calcul des gaps de financement. Par conséquent, l'exploitation des données présentées par la suite doit être réalisée avec précaution ; cela est rendu d'autant plus nécessaire compte tenu du **contexte économique inédit qui constitue le cadre de cette étude en 2021 et 2022 et qui complexifie les exercices de projection, en particulier sur la question du financement.**
- En conséquence, les gaps de financement calculés à partir des estimations de l'offre et de la demande de financement ne doivent pas être perçus comme des montants devant être couverts sur une seule année ou comme des gaps de financement devant être comblés par des instruments financiers développés en vue de catalyser le financement privé à destination des PME, des secteurs de l'ESS, la pêche et de l'aquaculture. Ainsi, **les gaps de financement estimés dans la présente étude et précisés ci-après sont des indicateurs des besoins de financement de l'économie au sein de la région Réunion et sont à mettre en relation avec les contraintes de marché auxquelles les entreprises du territoire sont confrontées actuellement.**

Gaps de financement pour les PME par produit financier, et conclusions sur les défaillances de marché en fonction du stade de développement

Microfinance

Tableau 1 : Gaps de financement estimé pour la microfinance en 2022 à La Réunion

Microfinance	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Gap de financement (M€)
TPE (0 à 9 salariés)	32,9- 36,4	13,4 – 14,8	19,5 – 21,5

Source : Analyse EY, 2021.

Le gap de financement pour les produits de microfinance est estimé dans un intervalle entre 19,5 M€ et 21,5 M€. Celui-ci est à mettre en perspective avec :

- Le nombre important de TPE sur le territoire (45 718 TPE, soit 91,7 % des PME de la région), induisant un volume de demande potentielle très important ; et

¹⁷ Les hypothèses utilisées pour l'estimation de l'offre et de la demande de financement sont précisées aux Chapitres **Erreur ! Source du renvoi introuvable.** et **Erreur ! Source du renvoi introuvable.** de la présente étude.

- Les capacités opérationnelles limitées des acteurs de la microfinance présents sur le territoire, contraignant de fait leur activité actuelle et leurs perspectives de développement.

En 2022, les principaux moteurs de la demande de microfinance sont la **dynamique de créations d'entreprises** et le contexte actuel de reprise économique induisant un **accroissement du BFR**.

Prêts à court-terme

Tableau 2 : Gap de financement estimé pour les prêts à court-terme pour les PME en 2022 à La Réunion

Prêts à court-terme	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Gap de financement (M€)
TPE (1 à 9 salariés)	53,7 – 59,4	18,1 – 20,0	35,6 – 39,4
Petites entreprises et entreprises de taille moyenne	46,9 – 51,8	49,5 – 54,7	-

Source : Analyse EY, 2021.

La mise en perspective de l'offre et de la demande de financement estimées à horizon 2022 pour les prêts à court-terme conduit à identifier des tendances distinctes en fonction de la taille de PME considérée.

Pour les **TPE ayant entre 1 et 9 salariés**, un gap de financement situé dans un intervalle entre 62,5 M€ et 69,1 M€ est identifié. En effet, les TPE ont généralement tendance à privilégier les prêts à court-terme pour financer leurs activités par rapport aux autres types de financement, y compris les fonds propres. Cependant, dans un contexte d'après-crise de la COVID-19 et de recours au PGE pour 14 % des entreprises du territoire¹⁸, la demande de prêts à court-terme est globalement anticipée à la baisse pour l'année 2022.

Pour les **petites entreprises et les entreprises de taille moyenne**, la confrontation de l'offre et de la demande de financement calculées pour des prêts à court-terme permet d'estimer une situation d'absence de gap de financement à horizon 2022. Celle-ci s'explique par (i) l'abondance actuelle de liquidités publiques et privées (PGE notamment, ayant permis de couvrir un volume important de besoins de financement à court-terme) et (ii) une demande de financement amoindrie suite à la crise de la COVID-19. Ceci n'obère pas de possibles besoins de financement qui seraient non couverts dans les années à venir, lorsque cette cible d'entreprises commencera à (ré)investir.

¹⁸ Ministère de l'économie, des finances et de la relance, Données relatives aux Prêts Garantis par l'État (PGE) dans le cadre de l'épidémie de COVID-19, Octobre 2021.

Prêts à moyen et long-terme

Tableau 3 : Gap de financement estimé pour les prêts de moyen et long-terme pour les PME en 2022 à La Réunion

Prêts à moyen et long-terme	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Gap de financement (M€)
TPE (1 à 9 salariés)	150,4 – 166,3	89,7 – 99,1	60,8 – 67,2
Petites entreprises et entreprises de taille moyenne	469,1 – 518,4	627,4 – 693,5	-

Source : Analyse EY, 2021.

Comme pour l'analyse précédente sur les prêts à court-terme, la comparaison de l'offre et de la demande de financement estimées à horizon 2022 pour les prêts à moyen et à long-terme amène à des constats différenciés selon la taille de PME considérée.

Pour les **TPE ayant entre 1 et 9 salariés**, un gap de financement situé dans un intervalle entre 60,8 M€ et 67,2 M€ est identifié. Ce résultat confirme les besoins de financement d'investissements productifs qui pourront être financés par des crédits à moyen et long-terme.

Pour les **petites entreprises et entreprises de taille moyenne**, l'offre de financement est estimée suffisante pour couvrir la demande de financement en 2022. Ce résultat peut être mis en perspective avec les données de la Banque de France sur l'accès des entreprises au crédit à l'échelle nationale, qui indiquent que, en France, en moyenne en 2020, 96 % des PME qui ont demandé un crédit à l'investissement en 2020 l'ont obtenu en totalité ou à plus de 75 %¹⁹.

Fonds propres et quasi-fonds propres

Tableau 4 : Gap de financement estimé pour le financement en fonds propres et quasi-fonds propres pour les PME en 2022 à La Réunion

Fonds propres (et quasi-fonds propres)	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Gap de financement (M€)
PME	39,2 – 43,4	15,5 – 17,2	23,7 – 26,2

Source : Analyse EY, 2021.

L'estimation menée aux chapitres 3 et 4 fait apparaître un gap de financement pour les fonds propres évalué entre 52,1 M€ et 57,5 M€. Cette estimation est à analyser dans un contexte de faiblesse de l'offre en fonds propres (et quasi-fonds propres) sur le territoire réunionnais et d'une demande anticipée à la hausse en 2022, dans le cadre d'une reprise de l'activité et du report de nombreux investissements pendant la crise.

¹⁹ Banque de France, *Accès des entreprises au crédit*, T3 2021.

Conclusions sur les défaillances de marché en fonction du stade de développement des PME

Plusieurs problématiques de financement émergent de l'analyse de marché conduite tout au long des précédents chapitres :

- Le **financement de l'amorçage et de la création innovante** : Le besoins à ces stades est estimé important du fait du nombre de l'offre de financement en innovation relevée par les acteurs, du peu de présence de business angels et de fonds de capital-risque, de la dynamique de création d'entreprises réunionnaises, ainsi qu'en raison de la qualité de dossiers de financement présentés. L'offre pour ce segment a été enrichie dans les dernières années par la création de l'instrument de co-investissement Essor PME et de l'instrument de partage de risques i-Run, mais doit être complétée par un meilleur accompagnement des projets locaux, afin d'améliorer la qualité des dossiers de financement. Les outils de soutien aux start-ups et sociétés innovantes pourraient être renforcés afin d'encourager l'émergence de projets et de garantir une meilleure structuration du tissu local de l'innovation. Ce renforcement de l'assistance technique des projets créerait un environnement propice à l'investissement et rendrait le marché local plus attractif.
- Le financement de la **post-crédation et croissance** : Les besoins lors de ces stades concernent à la fois les besoins de financement du BFR induits par une trésorerie insuffisante des entreprises réunionnaises et les besoins de financement des investissements pour des petits tickets (25 k€ en moyenne), pouvant être supportés par l'offre de prêts et de microfinance, et pour des tickets plus importants, pouvant nécessiter un apport en fonds propres ou quasi-fonds propres. Cependant, sur la base des retours qualitatifs des entretiens, ces besoins n'apparaissent pas primordiaux du fait des recours massifs des entreprises aux PGE qui ont permis à certaines entreprises d'accroître leurs trésoreries. De plus, les instruments i-Run et Essor PME ont permis d'améliorer l'accès au financement pour l'expansion et la croissance de certaines entreprises. Certaines aires d'intervention spécifiques, tels que le financement avec du capital risque du développement à l'international hors UE, ainsi que d'entreprises ayant plus de 7 ans d'activité sauf exceptions²⁰, ne peuvent cependant pas être financées en mobilisant des fonds européens, en raison de contraintes réglementaires.
- Le financement de la **reprise-transmission** : L'offre de financement en instruments de dette semble suffisante actuellement. Néanmoins, cette problématique pourrait devenir importante à l'avenir, dans un contexte d'avancement en âge des dirigeants d'entreprises, annonçant un nombre important de transmissions d'entreprises. Les transmissions pourraient également s'accélérer suite à la crise de la COVID-19 qui a induit des reports de transmissions. Des besoins de financement pour le haut-de-bilan ont aussi été recensés. La plupart des fonds d'investissement proposant des solutions en fonds propres à La Réunion étant régis par la RGEC, qui interdit le financement d'entreprises de plus de 7 ans

²⁰ Selon l'article 21 de la RGEC, des sociétés nécessitant un investissement de plus de 50% de leur chiffre d'affaires annuel moyen des cinq dernières années peuvent être éligibles.

avec des instruments de capital risque sauf exceptions²¹, l'offre de financement en capital-transmission reste limitée.

Des défaillances de financement transversales aux stades de cycle de vie de l'entreprise ont également été soulignées :

- Le financement **d'investissements matériels et immatériels** : de nombreux chefs d'entreprise ont reporté leurs investissements par prudence pendant la crise sanitaire. La reprise d'activité économique va induire le besoin d'effectuer ces investissements afin d'améliorer leur productivité et de se développer sur de nouveaux marchés.
- Le financement de **l'avance sur subvention** : un besoin de préfinancement des subventions a fréquemment été souligné par les acteurs rencontrés au cours des entretiens. Les principales explications sont la sous-capitalisation des PME réunionnaises, la dépendance à la subvention et la faible acculturation à l'ingénierie financière de certaines d'entre-elles.

Gaps de financement et défaillances de marché par thématique

Gaps de financement et défaillances de marché pour l'ESS

Tableau 5 : Gap de financement estimé pour l'ESS en 2022 à La Réunion

	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Gap de financement pour l'ESS (M€)
Microfinance	2,1 – 2,3	1,2 – 1,3	0,9 – 1,0
Prêts de court-terme	5,4 – 5,9	3,7 – 4,1	1,7 – 2,0
Prêts de moyen et long-terme	27,1 – 30,0	39,4 – 43,5	-
Fonds propres (et quasi-fonds propres)	2,3 – 2,5	0,6	1,7 – 1,9

Source : Analyse EY, 2021.

Les défaillances de marché suivantes ont été identifiées :

- **Défaillance de marché pour l'amorçage et la création de projets d'innovation sociale** : Cette défaillance s'inscrit avant tout dans un contexte d'augmentation probable du nombre de projets (dont des projets innovants). L'offre en produits de microfinance à La Réunion portant sur ce segment est essentiellement proposée par France Active.
- **Défaillance de financement du BFR et de certains projets d'investissement** : Cette défaillance peut être analysée comme l'une des conséquences des asymétries d'information entre les structures de l'ESS et les acteurs du financement non spécialistes de ce champ de l'économie et notamment les banques commerciales.
- **Défaillance pour le financement en haut-de-bilan adapté aux caractéristiques de l'ESS** : les caractéristiques des structures de l'ESS (principe de lucrativité nulle ou limitée, gouvernance partagée, particularités statutaires) freinent l'intervention des acteurs classiques du financement en fonds propres et quasi-fonds propres. L'offre de

²¹ Selon l'article 21 de la RGECE, des sociétés nécessitant un investissement de plus de 50% de leur chiffre d'affaires annuel moyen des cinq dernières années peuvent être éligibles.

financement existante dans ce segment est essentiellement composée de l'intervention de France Active.

- **Défaillances de financement de l'avance sur la subvention publique.**

Gaps de financement et défaillances de marché pour les secteurs de la pêche et de l'aquaculture

Tableau 6 : Gap de financement estimé pour les secteurs de la pêche et de l'aquaculture en 2022 à La Réunion

	Intervalle de demande (M€)	Offre estimée (M€)	Gap de financement pour les secteurs de la pêche et d'aquaculture (M€)
Microfinance	0,1	0,03	0,1
Prêts de court-terme	1,0 – 1,1	0,2	0,8 – 0,9
Prêts de moyen et long-terme	1,7 – 1,8	1,6 – 1,8	0,1
Fonds propres (et quasi-fonds propres)	0,06	n.a.	0,06

Source : Analyse EY, 2021.

Les défaillances de marché identifiées concernent essentiellement les acteurs de la pêche artisanale, filière présentant le plus de difficultés structurelles, et sont les suivantes :

- **Défaillances de financement de certains investissements :** Ces investissements concernent principalement la modernisation et le renouvellement de la flotte de la pêche artisanale (entre 10 k€ et 200 k€ selon la taille du bateau et le type de travaux prévus).
- **Défaillances de financement du BFR :** Le secteur de la pêche est un secteur dont l'activité est cyclique et aléatoire car dépendante de la saison et des aléas climatiques. Ces incertitudes et cyclicité induisent une nécessité de stockage impliquant un besoin de trésorerie.
- **Défaillances de financement de l'avance sur la subvention publique** en raison de la dépendance aux subventions, de la faible acculturation à l'ingénierie financière des structures et des délais de réception pouvant parfois être conséquents.

Recommandations de l'étude

Recommandations transversales au regard du contexte régional

- Améliorer l'impact des instruments financiers existants et futurs grâce à une meilleure information des TPE et PME (ou structures des autres champs étudiés) quant à leur existence, leur périmètre et leurs modalités de mise en œuvre**

La Région finance une large palette d'instruments financiers à La Réunion ; outre les instruments mobilisés par la Financière Région Réunion, de nombreuses initiatives supplémentaires permettent de soutenir les entreprises locales avec des instruments de prêts, de microfinance, de garanties et de fonds propres. Ces instruments couvrent une grande partie des besoins des PME et des sociétés de l'ESS du territoire. D'après les entretiens menés, **la connaissance de ces instruments financiers est assez bien répandue, mais pourrait être accrue dans certains secteurs comme le champ de**

l'ESS, les secteurs de l'artisanat et de la pêche artisanale, et pour certaines catégories d'entreprises comme les micro-entrepreneurs.

Au-delà de l'existence même des instruments financiers, un déficit d'information existe donc encore quant à leur périmètre d'intervention, et donc concernant l'éligibilité de certains projets à ces instruments financiers²². Ce dernier point peut engendrer des situations d'autocensure de PME, des micro-entrepreneurs, et/ou des sociétés de l'ESS et des secteurs de la pêche et de l'aquaculture qui ne sollicitent pas certains instruments financiers, pensant qu'ils n'y sont pas éligibles. Par ailleurs, le manque de compréhension des modalités d'intervention de chaque instrument peut empêcher certaines sociétés d'identifier le type de produits, et donc les instruments financiers, dont elles auraient besoin. **Le niveau d'information des sociétés** à ces trois niveaux (existence des instruments, périmètre d'intervention et modalité d'intervention) est naturellement variable en fonction de leur secteur d'activité, de l'ancienneté de l'entreprise, de sa taille mais également de la qualité de son personnel dirigeant.

Par ailleurs, **l'information sur la logique même des instruments financiers doit être renforcée auprès de ces secteurs et catégories d'entreprises / structures disposant d'une moindre connaissance sur ces derniers**. Cela porte plus précisément sur la manière dont chaque type d'instrument (ceux intervenant en fonds propres, ou par l'octroi de prêts bonifiés) fonctionne et sur les besoins qu'il est en mesure de couvrir. Des craintes peuvent en effet exister sur les modalités de fonctionnement des instruments financiers et sur les conséquences pour la PME d'y recourir, par exemple quant à l'ouverture du capital dans le cadre de capital-investissement. Une information précise sur chaque type d'instrument financier permettrait à ces structures de décider ou non de solliciter un instrument financier en toute connaissance. Cette communication pourrait d'ailleurs porter sur l'ensemble des instruments financiers financés par la Région, au-delà des instruments proposés par la Financière Région Réunion et ses évolutions futures.

À cet égard, il est recommandé de recourir à des **actions ciblées sur des profils de structures spécifiques (TPE, micro-entrepreneurs, structures de l'ESS, secteur de la pêche artisanale)** qui devraient s'appuyer sur les réseaux professionnels spécialisés (sectoriels ou thématiques par exemple) dont le rôle d'information auprès de ces bénéficiaires est fondamental.

- b) Assurer la continuité de financement apporté par les instruments financiers entre les périodes de programmation 2014-2020 et 2021-2027 tout en prenant en compte la complémentarité avec l'écosystème de produits financiers du territoire dont les instruments mis en œuvre pour lutter contre la crise économique liée à la COVID-19**

Les instruments financiers mobilisant des FGP pouvant être proposés pour la période de programmation 2021-2027 à La Réunion se doivent de :

- Prendre en compte les enseignements à retenir de la programmation 2014-2020 dont la fin est prévue pour le 31 décembre 2023²³ (ce travail impliquant, d'une part, de retenir,

²² Ce constat est notamment ressorti de l'atelier mené dans le cadre de la présente étude, sur le financement du micro-entrepreneuriat et de l'ESS.

²³ Les enseignements à retenir des instruments financiers mis en œuvre actuellement en région Réunion – et en particulier ceux mobilisant des Fonds ESI – sont présentés au Chapitre 3.

- continuer et amplifier ce qui fonctionne, et, d'autre part, de modifier et améliorer ce qui peut l'être afin d'accroître l'efficacité et l'impact des futurs instruments) ;
- Connaître, comprendre et prendre en considération l'écosystème du financement dans lequel les instruments financiers mobilisant des FGP interviendront dans un avenir proche, et ce afin d'en assurer la bonne intégration et la complémentarité avec les outils financiers et d'assistance technique déjà existants.

Les recommandations qui suivent ont été développées, en considérant ces points clés.

Recommandations sur le développement de nouveaux instruments financiers ou le renforcement/repositionnement d'instruments financiers existants

a) *Améliorer le financement des PME, et en particulier des TPE, en renforçant l'instrument de partage de risques*

Le financement bancaire reste la principale source de financement des PME à La Réunion. Qu'il s'agisse de financer leurs besoins en fonds de roulement, de renouveler leurs outils de production ou d'investir, les PME mobilisent très largement les prêts à court, moyen et long-terme. Cette offre bancaire est complétée par une offre en microfinance, principalement mobilisée par les micro-entrepreneurs et certains types de TPE.

Depuis 2018, l'instrument de partage de risques i-Run a permis d'offrir une nouvelle source de financement pour les TPE et PME Réunionnaises, permettant d'accéder à des prêts de moyen/long terme et des microcrédits, avec un taux d'intérêt bonifié. Les 382 transactions effectuées jusqu'à septembre 2021 ont permis de mobiliser 34 M€. Cet instrument a permis d'améliorer les conditions d'accès au financement des PME, en particulier des TPE et des micro-entrepreneurs (99 % des bénéficiaires), et il a apporté une offre de financement très flexible, qui garantit aussi un accès au financement de micro-prêts (27 % des transactions sont inférieures à 25 k€).

Des gaps de financement pour les produits de prêts et de microfinance ont été constatés pour les TPE. Dans ce contexte, garantir l'accès des TPE à ces types de financement est une condition importante pour leur développement et pour leur pérennité.

En considérant ce gap de financement, et dans le prolongement de l'instrument mis en œuvre sur la période de programmation 2014-2020 (instrument de partage de risques « i-Run »), ce produit pourrait prendre la forme d'un **instrument financier sous forme d'un prêt à partage de risques**.

Cet instrument interviendrait en complément des institutions de microfinance qui constituent un soutien important des PME, notamment pour les micro-entrepreneurs et les TPE ; par leur accompagnement à la fois financier et technique.

b) *Améliorer le financement des PME, y compris des start-ups et des PME innovantes, en renforçant l'instrument de co-investissement*

L'instrument de co-investissement Essor PME a permis d'enrichir de façon significative l'offre de financement en fonds propres de La Réunion. Depuis son début d'activité fin 2018, il a engagé 2.2

M€ dans 4 start-ups et une PME innovante, en soutenant 30 créations d'emplois²⁴. Un travail de sensibilisation a été effectué, afin de familiariser les entrepreneurs Réunionnais aux modalités de fonctionnement des investissements en fonds propres. Le travail de structuration du pipeline ayant désormais été effectué, un plus grand flux de projets est attendu dans les années à venir.

L'analyse de l'offre et de la demande de financement en fonds propres a permis d'identifier que des besoins non-couverts (ou couverts de manière insuffisante) demeurent.

Au regard des gaps de financement estimés entre 23,7 M€ et 26,2 M€ pour l'année 2022 et des bons résultats obtenus par Essor PME, il semblerait opportun de renforcer l'instrument financier existant. Par rapport à l'instrument de co-investissement Essor PME, le nouvel instrument financier serait ouvert à des PME de toutes les tailles et dans les différentes phases de cycle de vie, en compatibilité avec la réglementation européenne RGEC. Ceci implique l'amélioration de l'accès au financement en fonds propres des PME, y compris des start-ups et des PME innovantes, de tous secteurs, aux stades du pré-amorçage, de l'amorçage, du primo-développement et du développement, par un **outil de co-investissement dédié**.

Il est d'ailleurs préconisé de renforcer les organisations qui assurent un accompagnement technique et gestionnaire des start-ups, telles que les pépinières, ainsi que d'autres structures en support des PME innovantes, afin d'améliorer leur taux de réussite et la qualité de leurs demandes de financement.

c) Améliorer le financement et l'accompagnement des sociétés de l'ESS

L'analyse de l'offre de financement montre qu'une palette d'outils de financement mis en place spécifiquement pour les sociétés de l'ESS est présente à La Réunion, notamment grâce à l'intervention de réseaux de financement spécialisés dans cette cible, tels que France Active. Si des gaps de financement sont toutefois visibles, l'intervention avec des instruments financiers ne semblerait pas une option appropriée à ce contexte.

En raison des statuts juridiques et du principe de lucrativité nulle ou limitée des sociétés l'ESS, il est nécessaire de mettre en place des instruments financiers dédiés pour cette cible. En considérant qu'une offre de produits financiers dédiés existe déjà pour ces sociétés, et qu'elle est bien adaptée aux besoins de ces sociétés, il paraît pertinent de renforcer ces instruments, plutôt que de mettre en place des instruments financiers supplémentaires. Il faut aussi noter que les besoins financiers estimés pour ce secteur ne pourraient pas justifier la mise en place d'un instrument financier dédié.

Afin d'améliorer un bon accès aux financements de ces entités, il s'agit aussi de soutenir les initiatives d'accompagnement techniques qui aident à mieux structurer les projets socialement innovants, aussi bien du point de vue technique, que financier (ex. mise en place de SCOP), et d'assurer une bonne coordination entre les différentes initiatives.

d) Améliorer le financement du secteur de la pêche et de l'aquaculture

L'analyse de marché a identifié que des besoins de financement non couverts par l'offre de financement actuelle existent surtout pour la pêche artisanale. Avec des revenus faibles et peu de traçabilité financière, ces entités ont des difficultés à accéder au financement bancaire. Si des besoins d'investissement ont été recensés, surtout liés à des enjeux de renouvellement /

²⁴ Données du début décembre 2021.

modernisation de la flotte et au financement du BFR, ces gaps de financement (estimés à environ 1 M€) ne justifient pas de la mise en place d'un instrument financier dédié.

Au vu des enjeux sur cette filière, il est tout de même préconisé de continuer à mobiliser des subventions pour apporter du support dans le financement de projets d'investissements. On pourrait aussi explorer la possibilité de la mise en place d'un fonds de garantie au niveau national en mutualisant les contributions régionales, se focalisant sur les secteurs de la pêche et de l'aquaculture, à l'image du fonds de garantie mis en place au niveau national pour le soutien de l'agriculture Initiative Nationale pour l'Agriculture Française (INAF). Ce fonds de garantie pourrait permettre de réduire le profil de risque des investissements du secteur de la pêche et de l'aquaculture, et de limiter le niveau de garantie personnelle requis par les intermédiaires financiers. L'instrument pourrait être mobilisé sur des typologies d'investissements spécifiques, tels que les besoins de modernisation de la flotte de bateaux, à définir sur base des conditions d'éligibilité des fonds FEAMPA.

Au-delà du support financier, un accompagnement technique de ces cibles pourrait leur permettre d'améliorer la structuration de projets d'investissement et la gestion financière, permettant une meilleure traçabilité de leurs revenus, ainsi favorisant l'accès des pêcheurs au financement bancaire. Une meilleure connaissance des outils de microfinance disponibles à La Réunion, peu mobilisés par le secteur de la pêche artisanale, permettrait aussi d'améliorer leur accès au financement. On pourrait aussi envisager des actions, afin d'aider les acteurs de la pêche artisanale à renforcer leurs revenus, en soutenant par exemple les initiatives de vente directe.

Proposition de stratégie d'investissement

À l'heure de la rédaction de la présente étude (fin 2021), le PO FEDER-FSE+ Réunion 2021-2027 prévoit l'utilisation d'instruments financiers dans le but de favoriser l'accès au financement des PME. Dans ce cadre, **la Région Réunion prévoit un montant de 44,8 M€ de FEDER à mobiliser au sein d'instruments financiers**. Il est à noter que **la région Réunion est une région ultrapériphérique, ainsi que « moins développée »**, induisant une part de 85 % de FGP au sein du PO. Rapporté à un fonds de 44,8 M€ de « pur » FGP et en considérant que la Région mettrait 100 % de la « contribution nationale » exigée, **un volume total possible au sein d'instruments financiers serait de 52,7 M€ environ**. Il est par ailleurs à noter que la volumétrie totale du Fonds-de-Fonds Financière Région Réunion au titre de la période de programmation 2014-2020 s'établit à un montant total de 50 M€. Afin de pallier les défaillances de marché, la présente proposition de stratégie d'investissement préconise de mobiliser des FGP et / ou d'autres financements publics au sein des instruments financiers suivants :

- **Un instrument de partage de risques octroyant des prêts à taux bonifiés aux TPE/PME, ainsi qu'à des créateurs d'entreprises et à des (micro-)entrepreneurs** dans toutes les phases de leur cycle de développement (amorçage, création, développement et reprise-transmission). Cet instrument financier pourrait mobiliser du FEDER selon la maquette finale du PO Réunion 2021-2027. Il permettrait d'assurer le maintien et la croissance pérenne de l'instrument « i-Run » lancé par la FRR dans la période 2014-2020. Cet instrument permettrait aussi de partager le risque pris par des intermédiaires financiers et ainsi de favoriser l'octroi de prêts à des créateurs d'entreprises, des (micro-)entrepreneurs,

des TPE/PME dans toute phase de vie ayant des difficultés à accéder au financement bancaire. **Cet instrument disposerait d'une contribution publique de 40-60 M€ (incluant du FEDER) qui permettrait l'octroi de 60 M€ à 150 M€** aux TPE/PME grâce à un effet de levier entre x1,5 et x2,5. Il est à noter que la mise en œuvre d'un tel instrument dépend avant tout des discussions entre la Région et les intermédiaires financiers actuellement actifs en région Réunion.

- **Un instrument de co-investissement en vue d'intervenir en fonds propres pour financer les PME, y compris les start-ups et les PME innovantes, aux stades du pré-amorçage, de l'amorçage, du primo-développement et du développement.** Cet instrument aurait pour objectif de renforcer le financement en haut-de-bilan des PME réunionnaises lors de ces phases de la vie des entreprises. En cela, il permettrait de stimuler le co-investissement entre des fonds existants et / ou des opérateurs de marché (Business Angels et fonds de capital-investissement, et en particulier de capital-risque) déjà présents ou non en région Réunion. Cet instrument financier pourrait mobiliser du FEDER selon la maquette finale du PO Réunion 2021-2027. Il permettrait d'assurer le maintien et la croissance pérenne de l'instrument « Essor PME » lancé par la FRR dans la période 2014-2020. **Cet instrument pourrait bénéficier d'un abondement public de 10-12 M€ (incluant du FEDER) qui permettrait des investissements de 15 M€ à 24 M€**, stimulant un effet de levier entre x1,5 et x2.

Dans ce contexte, il convient de noter qu'en structurant un Fonds à Participation, il sera tout de même possible de revoir les montants alloués à chaque instrument financier faisant partie de ce fonds, notamment en cas de délais ou de difficultés dans l'absorption de ces fonds d'un de ces instruments. Ces propositions sont détaillées dans les sous-sections suivantes.

Instrument de partage des risques octroyant des prêts aux TPE / PME

Au vu du succès du fonds FRR sur le territoire réunionnais et des besoins toujours existants pour ce type de produit en région, il semble opportun de continuer cette initiative et d'assurer la croissance de cette activité.

Pour ce faire, et dans le cas de la mobilisation de FGP dans un instrument financier, il s'agirait de créer un fonds proposant un instrument de partage de risques entre le secteur public et des intermédiaires financiers en vue de favoriser l'octroi de prêts aux TPE / PME ayant des difficultés à accéder au financement, et ce dans tous les secteurs d'activité. Les caractéristiques de cet instrument financier sont détaillées dans le tableau ci-après.

Instrument financier 1 – Instrument de partage des risques octroyant des prêts aux TPE et PME	
Nature / Type de produit	Fonds de prêts en soutien aux micro-entrepreneurs, TPE / PME sous forme d'un instrument de partage des risques (octroyant potentiellement des prêts à partir de 1€, sous réserve des limites fixées par les régimes d'aides d'Etat applicables)
Montant proposé de la contribution des FGP et de la contrepartie nationale	À définir au regard : <ul style="list-style-type: none"> • Des défaillances de marché liées au financement des TPE / PME, et afin de continuer l'expérience FRR en région Réunion ; et • De la vision de la Région en matière d'instruments financiers pour la période de programmation 2021-2027. Une proposition de contribution publique à l'instrument est de 40-60 M€. Ces fonds proviendraient de fonds FEDER et de leur contrepartie nationale.
Effet de levier attendu	L'effet de levier est estimé de x 1,5- x2,5. L'effet de levier dépend du montant de la contrepartie nationale apportée en complément aux fonds FEDER, ainsi que du taux de co-financement de l'intermédiaire financier. Il pourrait donc évoluer en fonction de changements dans ces deux paramètres.
Produit financier envisagé	<ul style="list-style-type: none"> • Cet instrument apporterait de la liquidité à un intermédiaire financier qui devra être sélectionné en vue d'octroyer des prêts à des TPE/PME, y inclus des micro-entrepreneurs et des sociétés de l'ESS financièrement viables. • Cet instrument pourrait avoir un taux de partage de risque de 60/40 entre la Région (contribution publique) et l'intermédiaire financier mettant en place l'instrument ; le taux est à définir à la suite du « market testing » (test de marché) avec les potentiels intermédiaires financiers, et en fonction des priorités de la Région. • Il est proposé de fixer le niveau du taux d'intérêt de la tranche de prêt financée par les fonds FEDER et la contrepartie nationale à 0%, sous réserve des limites fixées par les régimes d'aides d'Etat applicables. • Cet instrument permettrait : <ul style="list-style-type: none"> – Une diminution du taux d'intérêt exigé pour le prêt (par rapport à un prêt sans le concours de l'instrument) grâce au partage de risques avec le secteur public ; – Une diminution du niveau maximum de la caution / garantie personnelle exigée à l'entrepreneur ou la PME par l'(les) intermédiaire(s) financier(s) dans le cadre d'une demande de prêt ; – La possibilité d'un délai de grâce / un différé supérieur à la politique usuelle de l'(des) intermédiaire(s) financier(s) sélectionné(s) ; – Le financement du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) dans la limite de la réglementation européenne. • Les étapes relatives à la réception, l'analyse, la documentation, le traitement de dossier, l'octroi des prêts et leur suivi devront être effectuées par l'(les) intermédiaire(s) financier(s) sélectionné(s) selon des procédures de marché usuelles existantes. Cet (ces) intermédiaire(s) financier(s) aura(ont) donc une relation de crédit directe avec la TPE/ PME (bénéficiaire final) et chaque intermédiaire financier assumera une partie du risque.
Nécessité éventuelle d'un traitement différencié des investisseurs	Élément non applicable pour un instrument de ce type.
Groupe cible proposé de bénéficiaires finaux	TPE / PME (notamment jeunes microentreprises) dans tous les secteurs d'activité, sauf exceptions ²⁵ . Cet instrument financier dispose d'un champ d'intervention étendu et d'une population cible par définition large car les défaillances de marché identifiées touchent les TPE de tous les secteurs d'activité, notamment lors des premiers stades de développement. Pour des montants de prêts à partir de 1 €, sous réserve des limites fixés par le régime d'aides d'Etat applicable.

25 Par exemple : PME dans le secteur des armes, du clonage humain et des secteurs exclus par les règles du *de minimis* et du Règlement RGEC.

Instrument financier 1 – Instrument de partage des risques octroyant des prêts aux TPE et PME	
Contribution attendue à la réalisation d'objectifs spécifiques	<p>Cet instrument pourra contribuer à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'Objectif Stratégique 1 – Une Europe plus compétitive et intelligente – transformation économique innovante et intelligente. <p>La contribution aux Objectifs Spécifiques du PO Réunion 2021-2027 devra être affinée une fois ce PO – et ses Objectifs Spécifiques afférents – finalisé(s).</p>
Combinaison avec une autre contribution de l'Union	Une telle combinaison (notamment dans le cadre de InvestEU) ne semble pas apporter de valeur ajoutée.
Combinaison avec une subvention au sein d'une même opération	Une telle combinaison ne semble pas apporter de valeur ajoutée.
Complémentarités de l'instrument financier avec des subventions régionales	<p>Compte tenu de la finalité de l'instrument et de ses modalités de mise en œuvre, la majorité des subventions existantes sont compatibles avec cet instrument de prêts.</p> <p>Il ne semble pas nécessaire de développer et / ou modifier les subventions existantes pour faciliter la mise en œuvre de cet instrument de partage des risques. Toutefois, un accompagnement des TPE/PME et du micro-entrepreneuriat permettrait d'augmenter la qualité des dossiers de demande de financement et le taux de succès de ces demandes. Cet accompagnement pourrait couvrir les domaines suivants : le développement commercial, les ressources humaines, la publicité, le marketing, la fiscalité et d'autres réglementations pertinentes, et enfin la préparation des plans de développement des TPE / PME faisant des demandes de prêts auprès de l'(des) intermédiaire(s) financier(s) sélectionné(s).</p>
Périmètre géographique	Région Réunion.
Aides d'État	En vue de minimiser les distorsions du marché, cet instrument serait mis en place sous le régime du <i>de minimis</i> et sous la réglementation d'aide en lien avec l'Article 21 du Règlement n°651/2014 du 17 juin 2014 (RGEC), ou toute autre réglementation jugée appropriée. L'(les) intermédiaire(s) financier(s) serait (seraient) responsable(s) de calculer l'Équivalent Subvention Brute (ESB).

Source : Groupe BEI, 2022.

En termes de points d'attention pour la période de programmation 2021-2027, il est à noter qu'il s'agira pour la Région de s'assurer en amont que les possibles intermédiaires financiers candidats disposent des compétences pour répondre à un appel d'offres / appel à manifestations d'intérêt (AMI).

Instrument de co-investissement pour soutenir le financement en fonds propres des PME, y compris les start-ups et des PME innovantes

Au regard des défaillances de marché en matière de financement en fonds propres et quasi-fonds propres analysées dans le premier volet de la présente étude (avec un gap de financement estimé dans un intervalle situé entre 23,7 M€ et 26,2 M€ pour l'ensemble des PME en 2022), et du succès du Fonds-de-Fonds FRR dans ce secteur à La Réunion, il semblerait opportun de continuer, pérenniser et renforcer le soutien public à ce type de financement pour la période de programmation 2021-2027. Les objectifs de ce renforcement de l'offre de financement en fonds propres sont les suivants (*liste non-exhaustive*) :

- Renforcer / compléter le financement en fonds propres des PME, y compris des start-ups et des PME innovantes, en phase de pré-amorçage, d'amorçage, de création, de primo-développement et de développement au niveau régional ;
- Stimuler le co-investissement entre les fonds abondés par la Région et les opérateurs de marché (Business Angels et fonds de capital-investissement, et en particulier de capital-risque) déjà présents ou non à la Réunion.

Les caractéristiques de cet instrument financier sont détaillées dans le tableau ci-après.

Instrument financier 2 – Instrument de co-investissement pour soutenir le financement en fonds propres et quasi-fonds propres des PME, y compris les start-ups et les PME innovantes	
Nature / Type de produit	Instrument de co-investissement apportant du financement en fonds propres et quasi-fonds propres aux PME, y compris les start-ups et les PME à fort potentiel aux stades du pré-amorçage, de l'amorçage, de la création, du primo développement, du développement.
Montant proposé de la contribution des FGP et de la contrepartie nationale	<p>À définir au regard :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Des défaillances de marché liées à l'accès au financement en fonds propres et quasi-fonds propres des PME, y compris les start-ups et des PME à fort potentiel aux stades du pré-amorçage, de l'amorçage, de la création, du primo développement et du développement ; et • De la vision de la Région en matière d'instruments financiers pour la période de programmation 2021-2027. <p>Une proposition de contribution publique à l'instrument est de 10-12 M€. Ces fonds proviendraient de fonds FEDER et de leur contrepartie nationale.</p>
Effet de levier attendu	<p>L'effet levier est estimé à x 1,5 - x2.</p> <p>L'effet de levier dépend du montant de la contrepartie nationale apportée en complément aux fonds FEDER, ainsi que du taux de co-financement de l'intermédiaire financier. Il pourrait donc évoluer en fonction de changements dans ces deux paramètres. Si le régime d'aides d'État choisi par la Région relève du Règlement Général d'Exemption par Catégorie (RGEC)²⁶, le degré d'intervention de l'instrument financier dépendra de la phase de développement de la PME (voir Article 21 du RGEC). La Région peut également décider d'adopter un autre régime d'aides d'État conforme aux réglementations européennes.</p>
Produit financier envisagé	<ul style="list-style-type: none"> • Cet instrument apporterait du financement en haut-de-bilan (fonds propres et quasi-fonds propres) à des PME, y compris des start-ups et des PME innovantes afin de renforcer leur capitalisation et de favoriser la structuration et le renforcement de l'offre de financement en fonds propres et quasi-fonds propres en région Réunion ; • Le taux d'intervention de la contribution publique dans le financement de chaque opération serait variable et fonction de la phase de la PME dans son cycle de développement. Ainsi, le niveau de contribution publique devra être en cohérence avec l'Article 21 du Règlement n°651/2014 du 17 juin 2014 (RGEC) / ou la guidance sur le financement de risques ; • Le(s) gestionnaire(s) du fonds de co-investissement sera(ont) une (des) entité(s) indépendante(s) qui prendra(ont) toutes les décisions d'investissement et de désinvestissement en tant que gestionnaire(s) professionnel(s), économiquement et juridiquement indépendant(s) de l'Autorité de Gestion ; • L'appel à manifestations d'intérêt ou l'appel d'offres devra prévoir que les intermédiaires financiers candidats aient les autorisations et les agréments nécessaires au niveau français et /ou européen pour exercer cette activité de gestionnaire de fonds, comme l'agrément des sociétés de gestion faisant suite à l'entrée en vigueur de la directive AIFM ;

²⁶ Règlement n°651/2014 de la Commission du 17 juin 2014 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des Articles 107 et 108 du Traité.

Instrument financier 2 – Instrument de co-investissement pour soutenir le financement en fonds propres et quasi-fonds propres des PME, y compris les start-ups et les PME innovantes	
	<ul style="list-style-type: none"> • La gouvernance du fonds de co-investissement devra inclure des mécanismes afin d'éviter les potentiels conflits d'intérêts au sein du (des) gestionnaire(s) du fonds dédié ; et • Possibilité de sélectionner l'Intermédiaire Financier sur plusieurs périodes de programmation (article 68.2 du RPDC) afin de permettre une mise en œuvre en ligne avec la pratique du marché.
Nécessité éventuelle d'un traitement différencié des investisseurs	<p>Cet élément est à la discrétion de l'Autorité de Gestion. Il peut par exemple être décidé par la Région Réunion de ne pas prendre en compte cette possibilité.</p> <p>Elle doit faire l'objet d'une discussion interne à l'Autorité de Gestion puis entre cette dernière et l'intermédiaire financier ou entre le gestionnaire du fonds à participation et l'(les) intermédiaire(s) financier(s). Dans ces deux derniers cas, cet élément doit être établi dans le cahier des charges pour la sélection des intermédiaires financiers.</p> <p>Une telle différenciation ne se justifierait que s'il y a un cofinancement provenant d'un autre investisseur que la Région ; ce qui n'est pour le moment pas le cas, et conformément aux dispositions d'aides d'Etat applicables.</p> <p>Il est enfin à noter que le système de traitement et de rémunération actuellement en place dans le cadre de l'instrument de co-investissement du Fonds-de-Fonds FRR semble convenir aux différentes parties prenantes et ne semble pas devoir être modifié. Dans tous les cas et comme énoncé à l'Article 61 du RPDC, « le niveau de ce traitement différencié ne [pourra] pas [aller] au-delà de ce qui est nécessaire pour créer les incitations requises pour attirer des ressources privées, et [devra être] déterminé par un processus comparatif ou une évaluation indépendante ».</p>
Groupe cible proposé de bénéficiaires finaux	<p>PME, y compris les start-ups et PME innovantes de toutes les filières et dans toutes les phases de leur cycle de développement (pré-amorçage, amorçage, création, développement, transmission), sauf exceptions²⁷.</p> <p>Aucune attention particulière ne semble nécessaire pour cet instrument. Ce dernier ayant vocation à être large et facilement accessible aux porteurs de projets.</p>
Contribution attendue à la réalisation d'objectifs spécifiques	<p>Cet instrument pourra contribuer à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'Objectif Stratégique¹ – Une Europe plus compétitive et intelligente – transformation économique innovante et intelligente. <p>La contribution aux Objectifs Spécifiques du PO Réunion 2021-2027 devra être affinée une fois ce PO – et ses Objectifs Spécifiques afférents – finalisé(s).</p>
Combinaison avec une autre contribution de l'Union	<p>Une telle combinaison (notamment dans le cadre de InvestEU) ne semble pas apporter de valeur ajoutée.</p>
Combinaison avec une subvention au sein d'une même opération	<p>Une telle combinaison ne semble pas apporter de valeur ajoutée.</p>
Complémentarités de l'instrument financier avec des subventions régionales	<p>Compte tenu de la finalité de l'instrument et de ses modalités de mise en œuvre, la majorité des subventions existantes sont compatibles avec cet instrument de financement en fonds propres et quasi-fonds propres.</p> <p>Il ne semble pas nécessaire de développer et / ou modifier les subventions existantes pour faciliter la mise en œuvre de cet instrument. Toutefois, un accompagnement des start-ups, des PME et des entrepreneurs (et donc de leurs dirigeants ou de leurs employés) permettrait d'augmenter la qualité des dossiers de demande de financement et le taux de succès de ces demandes. Cet accompagnement pourrait couvrir les domaines suivants : le développement commercial, les ressources humaines, la publicité, le marketing, la fiscalité et d'autres réglementations pertinentes, et enfin la préparation des plans de développement des PME faisant des demandes de</p>

27 Par exemple : PME dans le secteur des armes, du clonage humain et des secteurs exclus par le règlement RGEC, ou toute autre réglementation jugée appropriée.

Instrument financier 2 – Instrument de co-investissement pour soutenir le financement en fonds propres et quasi-fonds propres des PME, y compris les start-ups et les PME innovantes	
	financement auprès du futur gestionnaire du fonds de co-investissement.
Périmètre géographique	Région Réunion.
Aides d'État	Si la Région le souhaite, la réglementation d'aide d'État pouvant être suivie serait en lien avec l'Article 21 du Règlement n°651/2014 du 17 juin 2014 (RGEC) / guidance sur le financement des risques ou toute autre réglementation jugée appropriée. La Région peut également décider d'adopter un autre régime d'aides d'État conforme aux réglementations européennes et françaises ; voire d'adopter un régime sans aide d'État.

Source : Groupe BEI, 2022.

En termes de points d'attention pour la période de programmation 2021-2027, il s'agira pour la Région :

- D'anticiper dès la création de l'instrument les difficultés d'« investissements de suivi » et d'envisager des solutions à cet égard dès son lancement ; et
- De s'assurer en amont que les possibles intermédiaires financiers candidats disposent des compétences pour répondre à un appel d'offres / appel à manifestations d'intérêt (AMI).

Modalités de mise en œuvre des instruments financiers proposés au regard de la réglementation européenne

Le RPDC présente les options de mise en œuvre des instruments financiers dans son Article 59. Aussi, si le RPDC n'exige pas de l'évaluation *ex-ante* pour la période de programmation 2021-2027 qu'elle analyse les options de modalités de mise en œuvre des instruments financiers, il peut être rappelé qu'**une telle analyse a été effectuée dans l'étude en soutien à l'évaluation *ex-ante* pour la Région Réunion en 2015**²⁸. Beaucoup d'éléments de cette analyse peuvent être repris par la Région pour envisager ses choix de mise en œuvre d'instruments financiers pour la période de programmation 2021-2027 au regard de l'Article 65. Ainsi et en définitive, au regard (i) des défaillances de marché identifiées dans le premier volet de la présente étude, (ii) des instruments financiers proposés précédemment, (iii) de l'expérience acquise lors de la programmation précédente avec la Financière Région Réunion en 2014-2020 (cette initiative ayant pris la forme de Fonds-de-Fonds gérés par le FEI), et (iv) de l'opportunité d'approfondir certains dispositifs existants pour la période de programmation 2021-2027, **il semblerait souhaitable que l'Autorité de Gestion favorise la mise en place d'un fonds à participation qui couvrirait l'ensemble des instruments financiers proposés précédemment**. Il s'agirait dès lors de créer un fonds à participation pouvant être géré par le Groupe BEI, et plus particulièrement le FEI, sur l'ensemble du territoire de La Réunion, à l'image du Fonds-de-Fonds Financière Région Réunion actuel.

²⁸ PWC, Étude d'évaluation *ex-ante* des instruments d'ingénierie financière 2014-2020, 7 octobre 2015.