

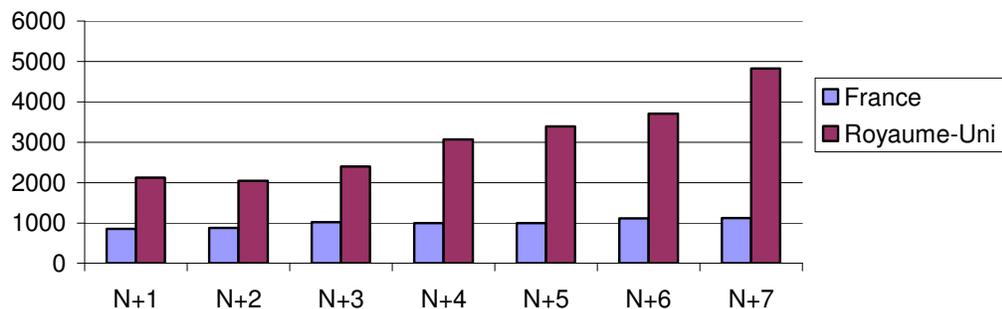


LE FINANCEMENT DES PME : LES *BUSINESS ANGELS*

Pour placer l'entreprise et l'emploi au cœur de l'économie de marché, du processus de plein-emploi et de justice sociale, encore faut-il avoir les moyens de créer des entreprises et de les faire prospérer. Le gouvernement britannique s'attache donc sans répit à pousser à la création d'entreprises et surtout à favoriser leur croissance. Ainsi, au Royaume-Uni, deux fois plus de nouvelles entreprises voient le jour chaque année, et surtout leur croissance, dix ans après leur démarrage, est plus de 7 fois supérieure à celle des nouvelles entreprises françaises. Pourtant, les Français ne sont pas moins entrepreneurs que les Britanniques¹. Quelle est donc la recette miracle de cette réussite ?

Evolution du capital social moyen en K€ par entreprise en France et au Royaume-Uni

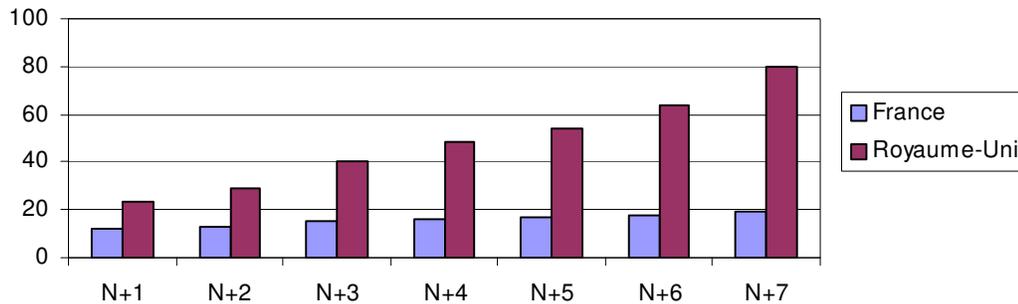
(Capital moyen des entreprises créées l'année n, avec un capital social initial d'au moins 100 000€)



Sources : pH Group in *Société civile* n.51

¹ Bien que 30% des abandons de créations d'entreprises en France aient lieu pendant le montage financier et que 2 nouvelles entreprises sur 3 ne passeront pas le cap des 5 ans d'existence, 10 millions de Français déclarent malgré tout vouloir créer un jour leur entreprise et 6 millions avoir un projet précis qu'ils souhaiteraient concrétiser dans les 2 ans. Sources : APCE (Agence pour la création d'entreprises) <http://www.apce.com/>

Evolution de l'emploi moyen par entreprise
(Emplois dans les entreprises créées l'année n, avec un capital social initial d'au moins 100 000 €)



Sources : pH Group in *Société civile* n.51

Au Royaume-Uni : la défiscalisation comme moteur de financement

Il n'y a pas de miracle. Outre une législation fiscale avantageuse et un droit du travail souple, cette performance est possible parce que le système d'accès au capital pour les entreprises à fort potentiel a été largement facilité par le gouvernement, notamment grâce aux très nombreux *Business Angels*, ces investisseurs individuels qui interviennent lors de la phase décollage d'une entreprise, et qui sont aujourd'hui des moteurs incontournables pour la création de richesses et d'emplois. Les *Business Angels* prennent de plus en plus d'importance au Royaume-Uni, car c'est cette catégorie d'investisseurs qui peut fournir à la fois le financement et l'expérience de gestion, ce qui augmente la probabilité de survie des jeunes pousses. De plus, les investissements peuvent avoir un effet d'appel d'air pour les fonds de capital risque et capital développement, à un stade ultérieur. Outre-manche, les *Business Angels* s'organisent même en réseaux et infrastructures qui accompagnent leurs activités, comme le réseau BBAA (*British Business Angel Association*), soutenu par le Ministère du Commerce et de l'Industrie.

Le gouvernement britannique a compris l'importance des *Business Angels* et leur fonction cruciale dans l'allumage de la fusée de la création d'emplois. Pour inciter les investisseurs privés à placer leur argent dans l'entreprise (et non dans les œuvres d'art par exemple), il a donc aménagé un certain nombre de mesures de défiscalisation. La stratégie de Gordon Brown est simple : « *Mettez de l'argent, on va vous défiscaliser !* » Entre avril 2003 et avril 2006, un investisseur individuel britannique pouvait ainsi bénéficier d'un dégrèvement fiscal de 40% (contre 20% avant 2003) au titre des VCTs (*Venture Capital Trust*), à condition que l'investissement annuel n'excède pas £200 000 (€297 000).

Illustration :

M. Smith a un revenu annuel de £100 000 et a investi £45 000 en VCT au cours de l'année fiscale 2005/2006 :

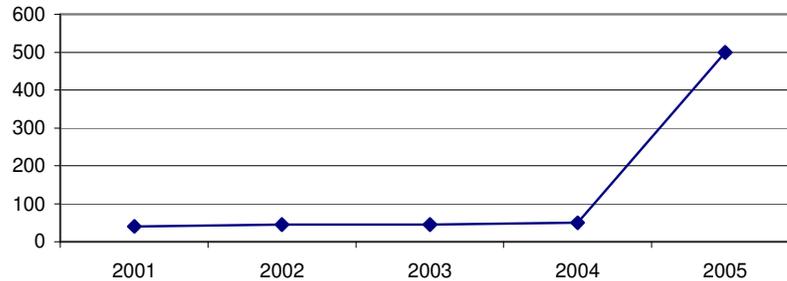
- Income tax on £100 000 (impôt sur le revenu sur €148 500) £31 500 (€46 800)
- VCT relief (£45 000 at 40%) (déduction fiscale de 40% sur €66 850) £18 000 (€26 750)

→ Reduced tax liability (impôt à payer) £13 500 (€20 050)

La politique d'incitation à l'investissement a porté ses fruits en 2005 : £500M ont été levés ! Il est intéressant de noter la très forte élasticité de ce type de mesures donnant droit

à un crédit d'impôt. Cela a permis à Gordon Brown de baisser récemment cet avantage à 30%. L'objectif à moyen terme reste le même : lever un milliard de £ (€1,48Mds) sur une année.

Levées de fonds auprès des particuliers (en £M)



Sources : *British Business Angels Association*

En outre, le gouvernement britannique s'apprête à lancer un programme de soutien au capital investissement sous la forme d'un fonds que l'Etat financerait à hauteur des deux tiers. Ce fonds garantirait trois choses :

- une rémunération fixe du capital de 4% par an à l'Etat
- un remboursement du capital proportionnel aux apports respectifs (Etat et investisseurs privés)
- une répartition du solde (plus-value moins rémunération forfaitaire) à hauteur de 80% pour les investisseurs privés et de 20% pour l'Etat

Ce dispositif s'inspire des SBIC américaines (*Small Business Investment Companies*) : il s'agit d'accroître le rendement d'un investissement pour un niveau de risque donné.

Les *Business Angels*, le maillon faible de la chaîne de financement française

En France, ce qui pêche, c'est justement l'accès au capital. 20% des entreprises françaises considèrent le manque de financement en fonds propres comme un obstacle majeur dans leurs plans d'expansion à long terme, contre seulement 2% des entreprises britanniques².

Quels sont les freins de cet accès au capital?

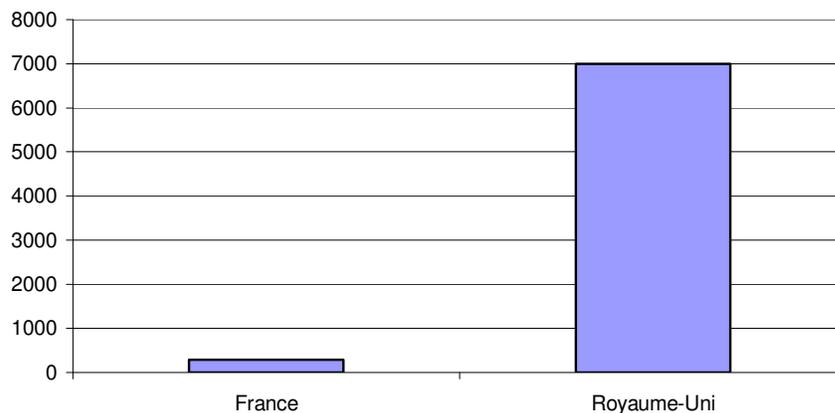
- D'une part la France est traditionnellement plus enracinée dans une logique industrielle que financière
- Les activités liées à la levée de capital demeurent trop proches de la finance traditionnelle et restent trop souvent un sous-produit de l'activité bancaire

Pourtant, la France possède de nombreux fonds pour financer le développement des entreprises, à peu près autant proportionnellement que les Anglo-saxons. Le manque se situe en réalité au niveau des incubateurs d'entreprises et surtout des investisseurs individuels (*Business Angels*). Il existe de fait un trou d'investissement entre le financement de proximité de la famille et des amis, et le capital risque formel. A titre indicatif, l'investissement moyen du capital risque par entreprise est de € 3M contre seulement € 100 000 pour les *Business Angels*, et 95% des entreprises à fort potentiel se

² *European Business Survey, 2004*

créent avec moins de € 1M. Les investisseurs délaissent les financements de « décollage » au profit du capital investissement : ils sont prêts à injecter des millions d’euros dans une entreprise qui a déjà démontré que son produit était techniquement viable mais pas à mettre € 100 000 à € 200 000 dans le lancement d’un produit ou d’un service. Alors que la France compte 3 500 *Business Angels*, avec un potentiel de € 280M, le Royaume-Uni dispose d’un réseau estimé à 50 000 *Business Angels*, qui représentent un potentiel d’investissement de € 7Mds. Faute de capitaux fournis par ces investisseurs privés, la France se prive d’emplois – un manque à gagner estimé à 100 000 par an!

Levée de fonds des *Business Angels* (estimation en M€ / 2005)



Sources : France Angels

En France, il existe pourtant des régimes de réduction d’impôts afin d’encourager les investissements. Par exemple, la loi Pons a pour objectif d’encourager les investissements dans les départements et territoires d’outre-mer. Ce dispositif permet à l’acquéreur d’un bien immobilier neuf situé dans les DOM-TOM de bénéficier d’une réduction d’impôts, le montant de la réduction étant égal à 40%, étalé sur 5 ans du prix d’acquisition du bien. Si l’on croit en la capacité d’incitation d’une telle mesure, ne serait-il pas aussi judicieux de l’appliquer de façon très large à la création d’entreprises qui derrière crée de l’emploi et de la croissance ?

Il serait également intéressant par exemple de repenser la vocation de l’ISF et d’en faire un tremplin pour la création de *Business Angels*. Depuis la création de l’ISF en 1989, on estime en effet que 300 à 400 personnes quittent la France chaque année. Autrement dit, autant que le nombre de *Business Angels* actuellement en France ! On pourrait par exemple permettre à ceux qui y sont soumis de déduire de l’assiette de l’ISF le montant des fonds investis dans des entreprises, sans plafond. La mesure est simple et semble la plus prometteuse pour encourager le développement pérenne des entreprises à fort potentiel en France.

La loi Dutreil de 2003 a apporté une avancée en ce sens en multipliant par 2 les plafonds de réduction d’impôts sur le revenu pour la souscription au capital de PME non

cotées (25% de l'investissement, limitée à € 12 000 pour un célibataire et à € 24 000 pour un couple). A défaut de grande réforme de l'ISF, ces mesures fiscales sont un début de stimulation de l'investissement.

Mais les avantages offerts sont encore jugés trop restrictifs par les *Business Angels* potentiels. A titre de comparaison, il existe entre les plafonds de déductions d'impôt accordées en France et au Royaume-Uni un rapport de 1 à 60. Il faudrait que le gouvernement français se résolve à donner une vraie vocation à l'ISF. L'investissement direct permettrait d'accélérer le développement des jeunes entreprises qui auront été sélectionnées par les *Business Angels*, et donc de créer de la richesse et des emplois.