

FONDATION iFRAP

(PRESIDENT: BERNARD ZIMMERN)



REFORMATEURS LIBERAUX

(PRESIDENT: HERVE NOVELLI)



**RAPPORT COMMUN**  
**SUR LE FINANCEMENT DU DEMARRAGE DES ENTREPRISES,**  
**POUR L'EMPLOI ET LA JUSTICE SOCIALE**

**RAPPORTEUR : NICOLAS FORISSIER, DEPUTÉ DE L'INDRE**

MAI 2011

## SYNTHESE

### 1) Etat des lieux

---

Depuis 1974 où le chômage est apparu en France, celle-ci s'est avérée incapable de créer des emplois au rythme de ses concurrents ou voisins. Même sous Jospin, où il a été créé 1.500.000 emplois, plus de la moitié l'ont été par le « traitement administratif du chômage » qui nous coûte encore fort cher.

Depuis 1974, la seule brillante exception est l'auto-entrepreneur qui a conduit à la création de quelques centaines de milliers d'entreprises et quelques dizaines de milliers d'emplois de plus.

Mais ce succès a masqué que, pendant ce temps-là, nous manquions de créer des entreprises « employeuses » (naissant avec au moins 1 salarié) pour lesquelles, avec environ 40.000/an, nous sommes à la moitié des 3 A (Allemands, Anglais, Américains).

Cet échec économique majeur est le fruit d'une incompréhension : depuis 1980, le monde sait que l'emploi ne se crée pas dans les grandes entreprises ; toutes les entreprises de plus de 100 personnes dans tous les pays et de tous les temps perdent en moyenne des emplois. Ceux-ci sont créés dans les petites entreprises et pour l'essentiel par les entreprises créées depuis de moins de 2 ans.

Notre retard de 200.000 emplois non créés par an se trouve là, faute de financement par des banques à forte implantation locale interpénétrée avec le Mittelstand comme en Allemagne, ou faute de financement par des Business Angels qui comme dans les pays anglo-saxons puissent apporter chacun 200 ou 300.000 euros.

D'après les calculs de l'iFRAP, **il manque au moins 2 milliards** tous les ans pour franchir cet equity gap, **faute d'incitation fiscales.**

Du fait de prélèvements obligatoires concentrés sur une base plus étroite, les entreprises françaises n'ont pu bénéficier en 2008 que de 120 milliards en autofinancement contre 260 pour les Allemands et 240 pour les Anglais (20.000 € par emploi créé en capital social ; 200.000 emplois dont les BA apportent la moitié). L'autofinancement conditionnant l'investissement, notre économie ne cesse de prendre du retard.

### 2) Propositions IFRAP – Réformateurs Libéraux:

---

Nous recommandons les mesures suivantes, inspirées notamment de l'EIS anglais :

#### a) Réforme de l'avantage Madelin et de l'ISF-TEPA

La proposition vise à réunir l'avantage Madelin-Forissier et l'ISF-Tepa en une seule et même mesure aux curseurs identiques avec une incitation à investir plus dans les PEC (moins de 50 salariés et moins de 10 millions d'euros de total de bilan):

- Investissements directs ou indirects inférieurs à 100 000 euros : 22% de réduction sur l'IR ou ISF à payer

- Investissements directs supérieurs à 100 000 euros, 30 % de réduction sur l'IR ou/et l'ISF à payer  
Plafond global des niches : pour les investissements directs de plus de 100 000 euros, retour au

plafond global des niches initial soit 25 000 euros et 10 % des revenus (2009)

### **b) Réforme de l'IS**

Moduler les taux de l'impôt sur les sociétés en fonction de l'affectation du bénéfice réalisé en fonds propres pendant 3 ans en imposant une contractualisation entre l'État et les entreprises.

Pour bénéficier du taux d'IS à 19%, les entreprises innovantes ou exportatrices doivent affecter une partie de leur bénéfice distribuable en fonds propres.

### **c) Trois propositions subsidiaires :**

- SBIC: Les 400 millions d'euros du Fond national d'amorçage réservés au financement en amorçage des entreprises sont exclusivement consacrés à des prêts à long terme pouvant jusqu'à tripler les fonds propres de fonds d'amorçage privés labellisés par OSEO (ou la CDC) avec les conditions suivantes :
  - Le montant des prêts diminue avec la taille du fonds d'amorçage, plafonnée à 20 millions d'euros.
  - Conditions: ces prêts ne sont consentis qu'à des fonds d'amorçages constitués de fonds privés et les dirigeants du fonds d'amorçage doivent être des entrepreneurs avant d'être des financiers.
- Société de Capitaux à Transparence Fiscale (SCT): Pour les personnes physiques visées à l'article 239 bis AB, le revenu imposable tel que défini à l'article 156 I, 1er alinéa s'opère par déduction de la quote-part des déficits des participations des titres détenus au titre de l'article 239 bis AB de l'ensemble des revenus, quelle que soit l'origine des revenus, pour autant que le montant de la participation dans une société couverte par l'article 239 bis AB soit supérieure à 100 000 euros.
- Supprimer l'obligation d'investir dans des activités « connexes et complémentaires » pour bénéficier de l'exemption de l'ISF sur les biens professionnels

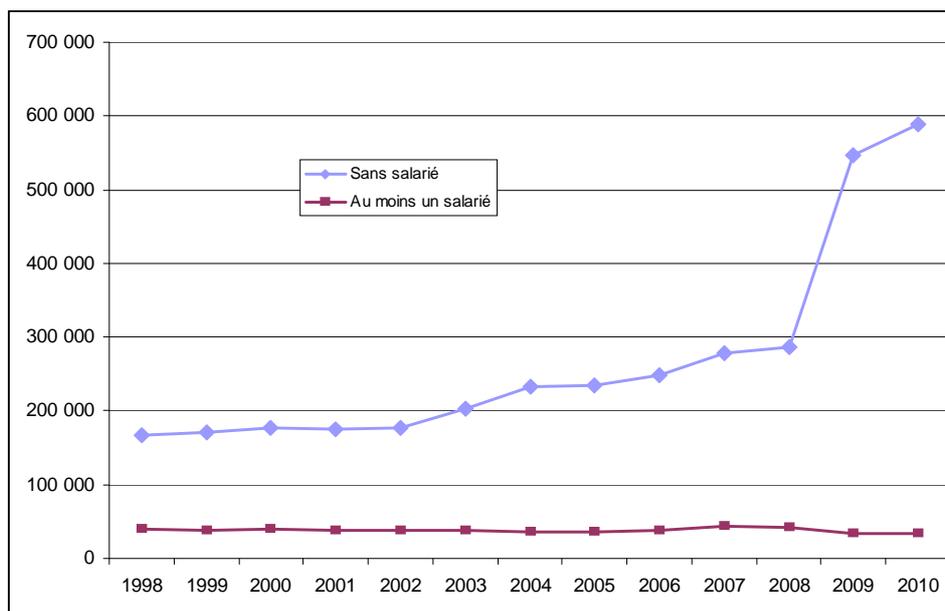
## Le financement du démarrage des entreprises, pour l'emploi et la justice sociale

Depuis 1974 où le chômage est apparu en France, celle-ci s'est avérée incapable de créer des emplois au rythme de ses concurrents ou voisins. Même de mars 1995 à mars 2001 où il a été créé 1.500.000 emplois, les chiffres officiels montrent qu'il y en a eu 810.000 par le « traitement administratif du chômage » et 690.000 en raison de l'euphorie mondiale. Mais même 1,5 million d'emplois créés est extrêmement faible, 1,7% par an contre 2,5% aux USA, plus de 3% en Espagne ou aux Pays-Bas ; et hors emplois créés artificiellement, un inacceptable 0,7%.

Depuis 1974, la seule brillante exception est l'auto-entrepreneur qui a conduit à la création de quelques centaines de milliers d'entreprises et quelques dizaines de milliers d'emplois de plus.

Mais ce succès a masqué que, pendant ce temps-là, nous manquions de créer des entreprises « employeuses » (naissant avec au moins 1 salarié) pour lesquelles, avec environ 40.000/an, nous sommes à la moitié des 3 A (Allemands, Anglais, Américains, et avec seulement 2,7 emplois par entreprise créée contre 4,7 en Allemagne et même plus de 6 aux USA). Et cette situation vient de s'aggraver avec une chute de 43.000 en 2008 à 33.000 en 2010.

### *Nombre de créations d'entreprises sans salarié et avec salariés en France*



Source : INSEE Première, n° 1221, 1227, 1334, janv.2009, janv. 2010, janv. 2011

Nous accusons donc depuis des années un déficit de création d'emplois pour les entreprises employeuses d'environ 200.000 emplois par an (100.000 contre 300.000 en Allemagne). Si l'on compare le nombre d'emplois marchands<sup>1</sup> avec les 3A, à population comparable, nous sommes à 20 millions, les 3A à 25 millions. Difficile sinon impossible d'être compétitif. Du

<sup>1</sup> Faciles à calculer à partir des publications OCDE qui donnent l'emploi total dont il suffit de retirer l'emploi public.

fait de prélèvements obligatoires concentrés sur une base plus étroite, les entreprises françaises n'ont pu bénéficier en 2008 que de 120 milliards en autofinancement contre 260 pour les Allemands et 240 pour les Anglais.

Cette incapacité à créer des emplois provient d'une incompréhension des règles de base qui font le succès des 3 A et qui sont inconnues sinon incompréhensibles pour ceux qui n'ont pas vécu la petite entreprise :

**1. Les entreprises qui créent des emplois ne sont pas celles qui font la une des médias, les grandes voire très grandes entreprises, mais les petites et très petites entreprises.**

Que ce soit en France ou dans n'importe quel pays développé, et de façon régulière au cours de l'histoire même si cela se produit par vagues au cours de chaque crise, les grandes entreprises et même les moyennes perdent régulièrement des emplois. Les seules entreprises à créer des emplois sont les petites et même très petites (moins de 10 salariés). Ceci est connu depuis David Birch qui, aux USA, a montré à la fin des années 70 que les entreprises qui font la Une de *Fortune* finissent par disparaître (comme les grands arbres d'une forêt) et que ce sont les très petites entreprises, les jeunes souches, qui prennent leur place. Depuis des études récentes du Census Bureau et de la Kauffman Foundation, on sait même que toutes les entreprises déjà existantes perdent en moyenne 1,2% de leurs emplois chaque année et que l'emploi américain se développe grâce à l'apparition de 500.000 entreprises employeuses chaque année, créant à elles seules, de façon d'ailleurs très régulière, 3% de l'emploi existant, laissant ainsi un solde net de 1,8% soit environ 2 millions d'emplois supplémentaires (au cours de la récente crise, il ne semble pas que la création ait ralenti mais les disparitions ou licenciements ont eu lieu massivement dans les entreprises existantes.)

**2. L'Etat comme les grandes entreprises sont incapables de faire surgir les grandes innovations qui font l'économie de demain.**

Un ouvrage publié par le département du Commerce américain, traduit en français et publié par les éditions d'organisation en 1966 sous le titre « *L'invention dans l'industrie* » par Jewkes, Sawers et Stillerman, montrait que les 60 plus grandes inventions du XXème siècle, comme le procédé couleur de Kodak (inventé par un chef d'orchestre), l'acier à l'oxygène, le float-glass, le velcros, la fermeture éclair, le procédé de reprographie Xerox, etc. étaient à plus de 95% des inventions faites par des innovateurs individuels ou de très petites sociétés et non par les centres de recherche de grandes entreprises existantes. Il semble que malgré le caractère technologique de plus en plus avancé de notre société, ceci reste vrai encore aujourd'hui.

En témoignent des innovations récentes comme le moteur de recherche révolutionnaire de Google dont les premiers pas ont eu lieu dans la chambre universitaire de deux étudiants, sans parler de succès mondiaux plus d'inspiration « marketing » comme Facebook ou Twitter.

Il semble que, dans les grandes entreprises, les centres de recherche soient polarisés par les produits existants ce qui les confine à des innovations de perfectionnement. L'histoire technologique est en effet remplie d'innovations majeures refusées par de grandes entreprises

et qui n'ont pris leur envol que parce que les innovateurs ont été capables de les faire décoller en dehors de ces grandes entreprises en créant leur propre start-up.

Ce processus a été tellement reconnu par les dirigeants de grandes sociétés qu'ils en ont fait un composant essentiel de leurs politiques de développement. On voit ainsi Cisco s'évertuer à grandir en achetant des start-up prometteuses, hors de leurs propres recherches. Des entreprises comme Intel ont institutionnalisé cette stratégie en créant Intel Capital dont la seule mission est de rechercher des start-up prometteuses de nouveaux débouchés et d'y investir.

On constate que c'est également ce qui anime un grand nombre d'entreprises japonaises à la pointe de leur industrie comme Canon ou Takeda dans l'industrie pharmaceutique.

En d'autres termes, le processus de développement des économies des pays avancés, indispensable pour compenser les fermetures d'activités qui se délocalisent dans l'immense émergence des pays en développement, est de multiplier les start-up, comprises comme de nouvelles entreprises créées autour d'innovations de rupture et de les agglomérer autour d'entreprises déjà plus développées, qui permettent grâce à leurs moyens et à leurs réseaux de valoriser beaucoup plus rapidement le potentiel de ces start-up.

Si cette description est correcte, elle devrait concrétiser l'invocation à l'innovation, faite par tous les milieux français, comme l'instrument devant nous permettre de survivre à l'arrivée de la Chine et des pays en développement dans nos métiers traditionnels. Les chercheurs de nos universités que l'on encourage à créer leur start-up devraient être le fer de lance de cette évolution.

<p><b>3. Seuls les investisseurs individuels privés sont capables de découvrir et financer efficacement les créations d'entreprises réellement innovantes.</b></p>
--

L'examen de l'origine des fonds de création d'entreprise montre qu'il faut en moyenne 20.000 € par emploi créé. Cet argent ne provient pas des banques (sauf en Allemagne en raison d'une symbiose très particulière entre le système bancaire et le Mittelstand) qui, en France et dans les pays anglo-saxons, ne doivent pas investir leurs fonds dans des opérations aussi risquées que la création d'entreprises. Même pas du capital-risque dont les Américains ont reconnu dès 1958 qu'il ne pouvait intervenir efficacement en amorçage, seulement en développement lorsque les « tickets » à mettre dépassent largement le million alors que le capital de départ de plus de 95% des entreprises se situe en-dessous de ce chiffre.

L'intervention directe de l'Etat sous forme de subventions à la création s'est toujours traduite par un désastre financier. La création d'entreprise est vraiment le domaine où celui qui décide de soutenir un projet doit y investir son propre argent, pas l'argent des autres.

L'une des raisons de l'efficacité de l'investissement privé chez les Anglo-Saxons est qu'il est à 70-80% réalisé par des entrepreneurs qui investissent leur argent dans les entreprises prometteuses des autres. Ils apportent outre leur argent leur expertise et leurs réseaux. Ce qui est rendu virtuellement impossible en France par l'ISF qui ne permet d'investir que dans des « *entreprises connexes ou complémentaires* ». Qu'est-ce que c'est ? C'est ce que vous dira l'inspecteur du fisc qui viendra vous redresser.

**4. Mais si l'on veut qu'il y ait beaucoup d'entreprises qui se créent, l'Etat doit prendre à sa charge une partie du risque. L'Etat prélevant en gros à travers les différents impôts environ 50% du profit, c'est environ la moitié du risque que, pour compenser, l'Etat prend à sa charge dans les pays anglo-saxons.**

La plus mauvaise solution est la subvention car non seulement la responsabilité totale de l'investissement est supportée par l'Etat mais l'argent public coûte entre 20% et 30% plus cher que l'argent directement investi, en raison des frais de collecte des impôts et charges sociales par les entreprises.

Les solutions les plus efficaces sont les niches fiscales à condition de bien les « border » ce qui n'a pas été le cas de la France.

Les Anglais ont été beaucoup plus efficaces en centrant leur EIS (équivalent de notre Avantage Madelin) sur les PEC (Petites Entreprises Communautaires : <50 salariés et <10 millions de total de bilan ou de chiffre d'affaire) et pas sur les PME (5 fois plus grosses), en sortant de l'avantage fiscal les investissements sans risque qui ont fait la joie des caves à cigare ou du solaire en France, et surtout en exigeant de l'investissement direct qui implique l'investisseur mais sans les plafonds français idiots qui enlèvent tout intérêt à l'investisseur pour son investissement (le plafond français est de 40.000 ou 100.000 euros pour un ménage, en Grande-Bretagne 1 million de £ qui vient d'être porté à 2 millions). Les investisseurs privés anglais injectent ainsi dans les créations d'entreprises et PEC environ 1 milliard € par an dont les 2/3 par paquets supérieurs à 80.000 £, c'est-à-dire 100.000 euros.

**CONCLUSION : aujourd'hui, notre pyramide de l'investissement dans les créations d'entreprise est complètement inversée.**

Aux USA, le capital informel (les individus) investit environ 100 milliards de \$ par an pour créer 500.000 entreprises employeuses ; dont 50.000 par les Business Angels pour environ 25 milliards ; et le « venture capital » n'intervient que pour 15 milliards de \$ dans 1.500 entreprises.

Les Anglais ont une pyramide assez comparable encore que plus difficile à chiffrer.

En France nous avons environ 10 milliards € collectés par le capital-investissement (et 3 milliards si on se limite au capital d'amorçage et de développement) tous les ans mais moins de 5 milliards de capital informel et moins du milliard par les Business Angels.

D'où une insuffisance de création d'entreprises et un capital-investissement qui ne trouvant que très peu d'opportunités d'investissement dans des start-up se réfugie dans le LBO ou l'investissement à l'étranger.

## DEUX PROPOSITIONS MAJEURES :

### *Réforme de l'avantage Madelin et de l'ISF-TEPA*

Le dispositif Madelin originel était dirigé entièrement vers les PME (moins de 250 salariés) et les investissements déductibles plafonnés à 20 000 euros pour un célibataire et 40 000 euros pour un couple. En 2008, le Madelin est devenu le « Madelin-Forissier » avec une possibilité d'investir jusqu'à 50 000 euros pour un célibataire et 100 000 euros pour un couple à condition d'investir dans des PEC (moins de 50 salariés et moins de 10 millions de total de bilan).

La proposition ci-dessous vise à réunir ce Madelin-Forissier et l'ISF-Tepa en une seule et même mesure aux curseurs identiques avec une incitation à investir plus dans les PEC, entreprises en démarrage qui souffrent le plus de « l'equity gap ».Mêmes curseurs pour le Madelin-Forissier et l'ISF-TEPA avec orientation des deux dispositifs entièrement vers les PEC pour les investissements directs et indirects (moins de 50 salariés et moins de 10 millions d'euros de total de bilan).

- Investissements directs ou indirects inférieurs à 100 000 euros : 22% de réduction sur l'IR ou ISF à payer

- Investissements directs supérieurs à 100 000 euros, 30 % de réduction sur l'IR ou/et l'ISF à payer

Avec exonération des plus-values (hors CSG-CRDS) après 5 ans de détention

Avec avantage fiscal limité aux investisseurs ne dépassant pas 30 % des droits de vote au sein de l'entreprise

Plafond global des niches : pour les investissements directs de plus de 100 000 euros, retour au plafond global des niches initial, soit 25 000 euros et 10 % des revenus (2009)

Cette orientation des deux mesures pourrait permettre de réduire le coût global pour le Trésor tout en améliorant l'impact du dispositif en création d'emplois.

### *Réforme de l'IS*

Moduler les taux de l'impôt sur les sociétés en fonction de l'affectation du bénéfice réalisé en fonds propres pendant 3 ans en imposant une contractualisation entre l'État et les entreprises.

Pour bénéficier du taux d'IS à 19%, les entreprises innovantes ou exportatrices doivent affecter une partie de leur bénéfice distribuable en fonds propres. (voir Amendement N° 159A Forissier PLF 2010).

*Trois propositions subsidiaires :*

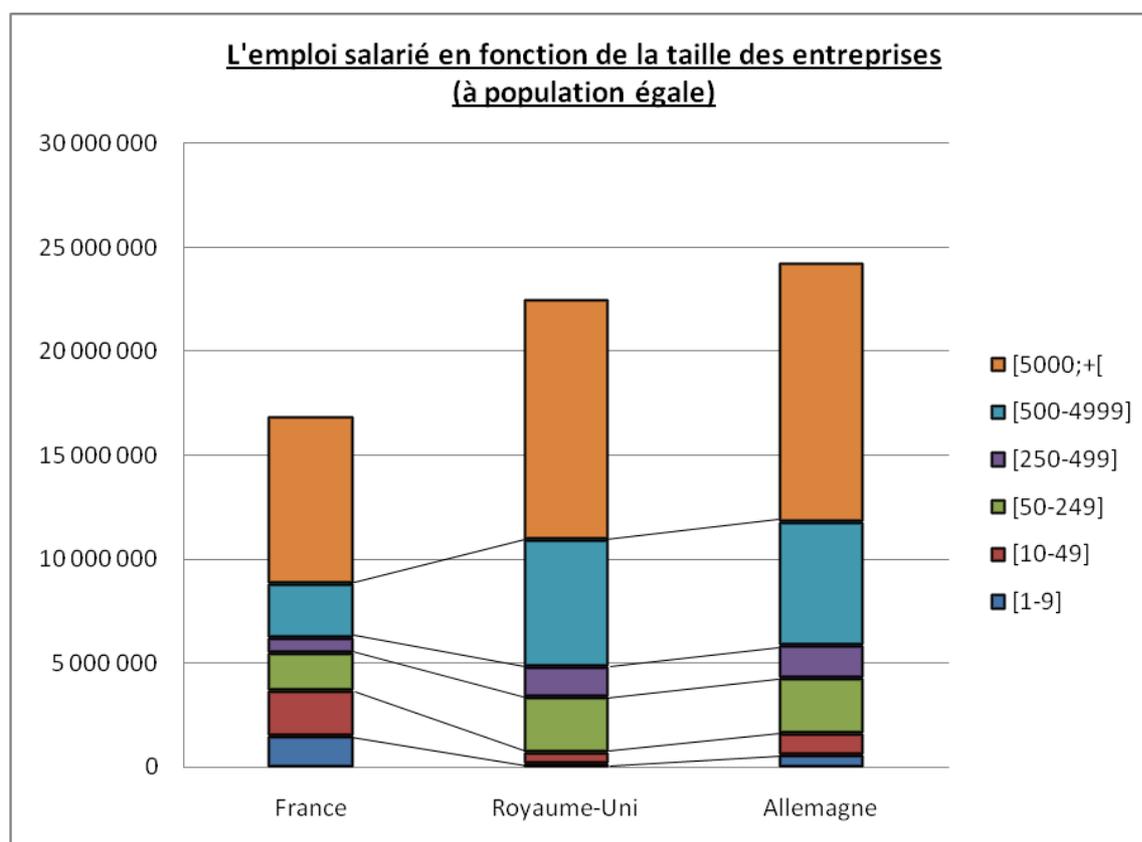
- SBIC : Les 400 millions d'euros du Fond national d'amorçage réservés au financement en amorçage des entreprises sont exclusivement consacrés à des prêts à long terme pouvant jusqu'à tripler les fonds propres de fonds d'amorçage privés labellisés par OSEO (ou la CDC) avec les conditions suivantes :
  - Le montant des prêts diminue avec la taille du fonds d'amorçage, plafonnée à 20 millions d'euros.
  - Ces prêts ne sont consentis qu'à des fonds d'amorçages constitués de fonds privés.
  - En cas de perte sur les investissements, l'Etat est remboursé en priorité.
  - L'une des principales conditions d'habilitation est que les dirigeants du fonds d'amorçage soient des entrepreneurs avant d'être des financiers.
  
- Société de Capitaux à Transparence Fiscale (SCT) : Pour les personnes physiques visées à l'article 239 bis AB, le revenu imposable tel que défini à l'article 156 I, 1er alinéa s'opère par déduction de la quote-part des déficits des participations des titres détenus au titre de l'article 239 bis AB de l'ensemble des revenus, quelle que soit l'origine des revenus, pour autant que le montant de la participation dans une société couverte par l'article 239 bis AB soit supérieure à 100 000 euros.
  
- Supprimer l'obligation d'investir dans des activités « connexes et complémentaires » pour bénéficier de l'exemption de l'ISF sur les biens professionnels

Annexes

### I. Un outil d'analyse : le nuage de Birch.

L'inventeur de la démographie des entreprises, David Birch, a développé un concept important : le nuage. Il explique que, vu de loin, l'ensemble des entreprises apparaît comme un nuage presque immobile. Pourtant, quand on pénètre à l'intérieur du nuage, comme dans un cumulo-nimbus, il y a des vents ascensionnels ou descensionnels extrêmement violents avec des entreprises qui croissent très vite et d'autres au contraire qui chutent même si la grande majorité évolue peu.

Le graphique ci-dessous montre à quoi peut ressembler un nuage de Birch : les entreprises sont représentées par leurs emplois, les plus petites étant réunies en bas, les plus grandes en haut. On s'est servi des données de la base Amadeus (Bureau Van Dijk) pour comparer la France, la Grande-Bretagne et l'Allemagne ; pour l'Allemagne, on a pris les 6/8 des chiffres réels pour tenir compte de ce que la population allemande est de 80 millions contre un peu plus de 60 en France et Grande-Bretagne.



Source : Base Amadeus ; calculs Fondation iFRAP

Pour être complet, ce tableau doit être accompagné des mouvements qui se produisent chaque année entre les niveaux et les entrées ou sorties du tableau par création ou disparition des entreprises.

## II. Les vitesses de croissance.

Il est important dans le nuage de Birch de mesurer la force des courants ascendants qui font grimper les entreprises, les vitesses de croissance. On peut le faire de diverses manières, par exemple mesurer les résultats nets des entreprises ou leur autofinancement. Mais le résultat le plus démonstratif est de regarder le % d'entreprises qui doublent ou font plus que doubler leurs capitaux propres ou leurs effectifs dans l'année.

Ce chiffre est important car lorsqu'on examine une population d'entreprises, par exemple les PEC<sup>2</sup>, on s'aperçoit que la quasi-totalité des PEC restent PEC et que la croissance en emplois est due à une toute petite minorité d'entreprises : entre 2004 et 2005, 0,5% des PEC (359) représentent à elles seules en plus 5% de l'emploi total (10 565 – 5 124) (voir tableaux).

### Nombre d'entreprises ayant un effectif renseigné en 2004 et en 2005

Effectif la première année	Total	Statut 2005		
		Toujours PEC	Pas de bilan	Sorties de périmètre
<b>Total</b>	<b>68,782</b>	<b>58,794</b>	<b>8,166</b>	<b>359</b>
0	18,491	15,560	2,392	84
1-2	28,684	24,470	3,542	43
3-5	13,886	12,110	1,482	37
6-9	4,631	4,105	422	37
10-19	2,183	1,854	248	45
20+	907	695	80	113

#### Effectif 2004

(pour les entreprises pour lesquelles l'information est également disponible en 2005)

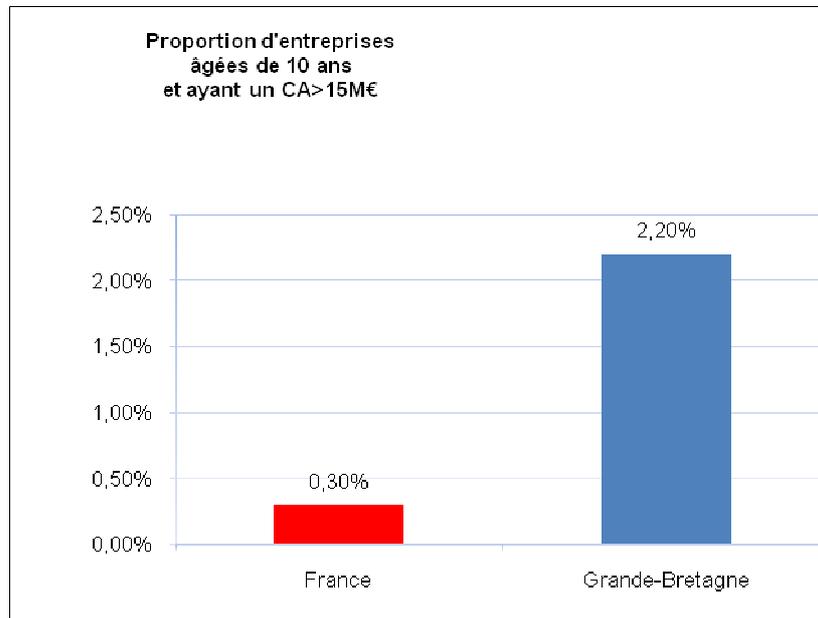
Effectif la première année	Total	Statut 2005		
		Toujours PEC	Pas de bilan	Sorties de périmètre
<b>Total</b>	<b>183,961</b>	<b>156,292</b>	<b>19,167</b>	<b>5,124</b>
0	-	-	-	-
1-2	42,164	36,066	5,127	74
3-5	51,291	44,804	5,415	144
6-9	33,505	29,701	3,044	278
10-19	29,045	24,679	3,248	648
20+	27,956	21,042	2,333	3,980

#### Effectif 2005

Effectif la première année	Total	Statut 2005		
		Toujours PEC	Pas de bilan	Sorties de périmètre
<b>Total</b>	<b>208,141</b>	<b>182,238</b>	<b>12,948</b>	<b>10,565</b>
0	9,795	8,859	455	408
1-2	55,487	49,751	4,496	364
3-5	54,227	49,642	3,238	709
6-9	33,070	30,383	1,557	880
10-19	27,696	23,849	1,827	1,694
20+	27,867	19,755	1,376	6,511

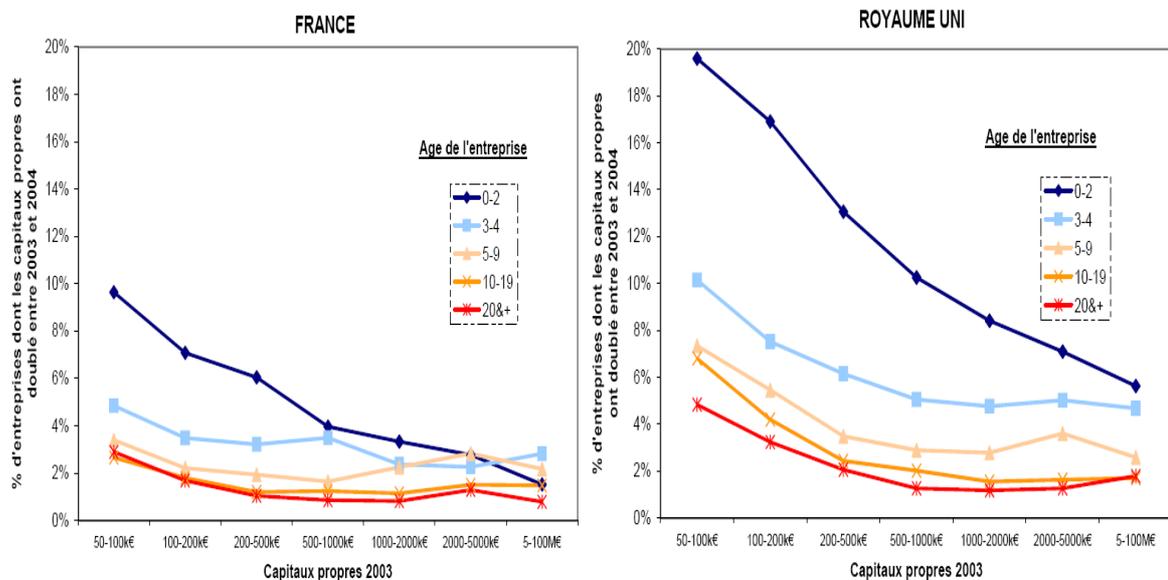
<sup>2</sup> Petites Entreprises Communautaires définies par Bruxelles comme ayant moins de 50 salariés et 10 millions de chiffre d'affaire ou de total de bilan

On peut se demander si, en France, nous sommes meilleurs ou moins bons en ce qui concerne le % d'entreprises croissant ainsi très fortement. Une étude par Bain & Co. apporte une première réponse :



Source : Etude annuelle sur la création d'entreprises, Bain & Company, septembre 2004

Elle est malheureusement confirmée par une comparaison que la Fondation iFRAP a fait faire en 2007 entre les entreprises françaises et anglaises : % des entreprises ayant au moins doublé leurs fonds propres dans l'année en fonction de leur âge et de leur taille.



### III. La création d'entreprises et d'emplois en France : le talon d'Achille de la France.

Les politiques et les médias se félicitent depuis des années de la multiplication des créations d'entreprise en France, résultat des politiques Dutreil symbolisées par la SARL à 1 € et de l'auto-entrepreneur. Si ce statut a eu indéniablement un effet sociétal, son impact sur l'emploi est très faible, de l'ordre d'une vingtaine de milliers d'emplois supplémentaires par an, masquant, pendant ce temps-là, que nous prenons de plus en plus de retard dans la création des entreprises qui comptent pour l'emploi, celles qui se créent avec au moins 1 salarié sinon 5 ou 10.

Zéro ou même 1 salarié, c'est le plus souvent quelqu'un qui se cherche un emploi pour lui ou sa famille, généralement un emploi de service de proximité, que GEM<sup>3</sup> appelle « créé par nécessité » et qui n'auront guère de développement, par opposition aux entreprises créées pour concrétiser une idée de service ou de produit, les « entreprises créées par opportunité » dont le marché sera national, européen ou international et qui sont les seules capables de nous fournir nos futures PME, ETI et grandes entreprises de demain. Là, la comparaison que nous venons d'effectuer avec l'Allemagne, la Grande-Bretagne ou les USA est dramatique : au moins 2 fois moins d'entreprises créées chaque année et avec des effectifs à la création moitié ou tiers des autres pays.

	Nombre d'entreprises créées avec au moins 1 salarié	Nombre d'emplois créés	Nombre d'entreprises créées (à population égale)	Nombre moyen de salariés par entreprise (la première année)	Emplois totaux créés par les créations d'entreprises (à population égale)
<b>France</b>	42 000 <sup>1</sup>	115 000 <sup>5</sup>	42 000	2,7	115 000
<b>Moyenne 2004-2008</b>	38 600 <sup>1</sup>	<b>104 484<sup>2</sup></b>	38 600	2,7	104 484
<b>Allemagne</b>	70 000 <sup>3</sup>	303 740 <sup>6</sup>	52 500	4,3	227 805
<b>Moyenne 2004-2008</b>	70 205 <sup>3</sup>	<b>313 983<sup>6</sup></b>	52 653	4,5	235 487
<b>Angleterre</b>	76 000 <sup>7</sup>	425 000 <sup>7</sup>	76 000	5,6	425 000
<b>Amérique (USA)</b>	557 000 <sup>4</sup>	3 760 000 <sup>4</sup>	111 000	6,6	736 000

Sources :

1 Insee : Créations d'entreprise selon la taille, 2008.

2 Calculs iFRAP à partir des données de l'APCE.

3 Destatis : Gewerbeanzeigen-Insolvenzen, Tabelle 5 : Gewerbean- und -abmeldungen, 2008.

4 Census Bureau : Business Dynamics Statistics, base longitudinale des entreprises et non celles des établissements.

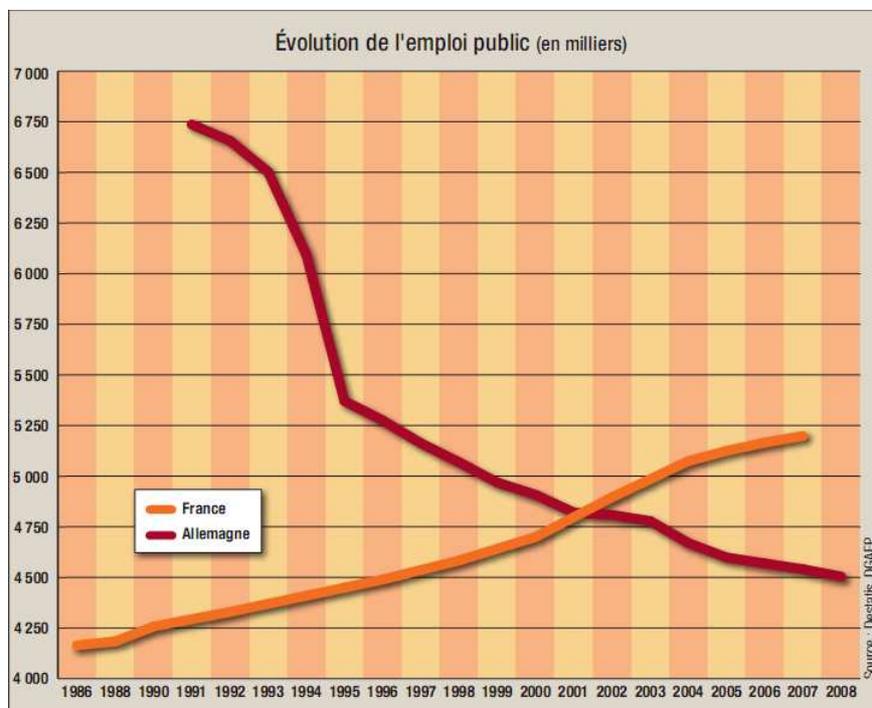
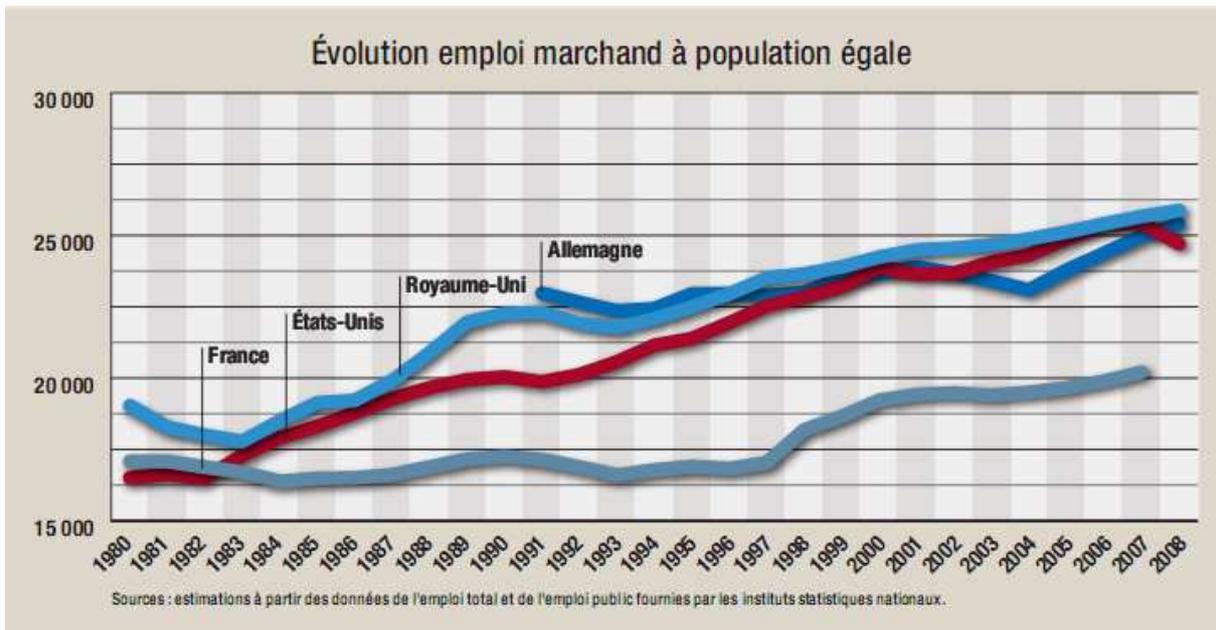
5 APCE : La création d'entreprise en France, 2008.

6 Calculs iFRAP à partir de la source 3. Il faut toutefois noter que les données allemandes sont des données purgées dans la mesure où, sur l'ensemble des créations d'entreprises (gewerbeanmeldungen) : créations ex-nihilo (Betriebsgründungen), changements de résidences des entreprises existantes (Zuzüge), acquisitions (Übernahmen) ou réorganisations (Gründungen nach dem Umwandlungsgesetz), seules les premières ont été retenues (créations ex-nihilo).

7 Source OCDE et calculs iFRAP à partir de données pH Group.

<sup>3</sup> Global Entrepreneurship Monitor, une enquête mondiale menée par la Kauffmann Foundation, Babson College et la London School of Economics

Additionnées sur plusieurs années, les conséquences de ce retard sont que la France a désormais une base contributive française beaucoup plus étroite, avec des emplois dans le secteur marchand d'environ 20 millions contre 25 en Allemagne et en Grande-Bretagne à population comparable (6/8 du chiffre allemand). Pour l'Allemagne, ce chiffre est aussi le résultat d'une baisse des emplois dans les services publics de 6,7 millions en 1991 à 4,5 millions en 2008. Dans le même temps, ils augmentaient en France de 4,2 millions à 5,2 millions. A population comparable, l'Allemagne se trouve maintenant avec 3,4 millions de fonctionnaires payés sur budgets publics contre 5,2 en France.



#### IV. Lien entre financement et emploi à la création.

On a donné ci-dessous les résultats d'un dépouillement du capital social en fonction du nombre de salariés à la création sur près de 70.000 entreprises PEC (<50 salariés et dont le chiffre d'affaire et le total de bilan sont inférieurs à 10 millions, ayant publié leur premier bilan en 2004).

Les « entreprises sorties du périmètre » sont celles qui sont sorties du périmètre PEC et sont passés dans la catégorie supérieure dite PME d'après les définitions de Bruxelles.

On voit que les entreprises se créent en moyenne avec 20 000 euros par salarié mais que celles qui grimpent très vite ont un capital social beaucoup plus important (354 000 € en moyenne). Malheureusement, ces entreprises « high impact » (au sens américain) sont très peu nombreuses : sur les 69 806 entreprises couvertes par cette enquête, seulement 363 soit 0,5% sont dans cette catégorie et sont passées de 5 124 emplois en 2004 à 10 565 en 2005 soit environ 5% de l'emploi total créé par 0,5% des entreprises.

#### Capital social moyen par employé (k€) : bilan 2004

	Statut 2005				
	Total	Toujours PEC	Pas de bilan	Sorties de périmètre	Cessées
<b>Total</b>	<b>20.4</b>	<b>10.9</b>	<b>11</b>	<b>354</b>	<b>16</b>
<b>Effectif la première année</b>					
0	...	...	...	...	...
1-2	21.7	14.8	10	4,393	11
3-5	13.2	8.6	9	1,631	4
6-9	11.7	7.4	9	422	57
10-19	8.4	6.6	6	93	3
20+	9.6	6.3	2	32	7

#### V. Les composants du financement des entreprises.

Une des difficultés de la comparaison internationale des financements des créations d'entreprises est, outre le manque de données statistiques, l'imprécision du périmètre.

Pour débiter et faire leurs premiers pas, les créateurs d'entreprise peuvent en effet faire appel, théoriquement, à de multiples sources de fonds :

-ce que l'on désigne généralement pas capital informel qui comprend les fonds que peuvent apporter le créateur, sa famille ou ses amis, et les Business Angels, des investisseurs privés qui a priori n'ont aucun lien préalable avec le créateur mais sont attirés par le projet et ses perspectives de réussite

-les fonds apportés par les institutionnels qui sont en premier lieu les banques, le capital-risque, et enfin des agences de l'Etat comme la SBA aux USA ou Oséo en France.

Les véhicules sont divers et, par exemple, aux USA une part non négligeable des fonds de départ sont apportés par le créateur via l'utilisation de ses cartes de crédit.

Le tableau ci-après donne une estimation des différentes sources en Grande-Bretagne : *GEM UK 2005* (Page 24) : *Sources of finance for men and women in the UK 2005* ; Source: *GEM UK Adult Population Survey (weighted sample of approximately 3764 individuals)*.

	Source of finance used (%)		Source of finance sought but attempt unsuccessful (%)	
	MEN	WOMEN	MEN	WOMEN
<b>Friend and family</b>	23,0	17,8	2,2	2,4
<b>Individual investors</b>	9,1	6,6	2,8	2,1
<b>Unsecured bank loan</b>	18,0	10,3	4,6	1,7
<b>Bank overdraft</b>	32,5	23,5	5,4	3,0
<b>Secured non bank loan</b>	5,7	3,5	1,8	1,2
<b>Secure bank loan</b>	12,8	14,0	2,8	1,6
<b>Equity</b>	4,9	3,5	1,9	0,8
<b>Government grant</b>	8,0	9,5	4,6	3,6
<b>Credit card</b>	17,4	15,9	-	-

Dans le capital informel apporté par des investisseurs, appelés plus couramment Business Angels (BA), il faut distinguer :

Les Réseaux : généralement de petits investisseurs investissant 10 à 20.000 € chacun, qui se regroupent dans un réseau pour pouvoir investir 200 à 300.000 €. Leur rôle est important en Europe continentale où les Business Angels n'existent presque pas mais ils représentent moins du milliard de \$ investis annuellement aux USA alors que les BA représentent environ 25 milliards avec des investissements individuels de l'ordre en moyenne de 150.000 \$ ; et moins de 50 millions de £ en UK où les investissements des BA dépassent largement le milliard de £. En France, 60 millions d'euros, doublés par des apports extérieurs.

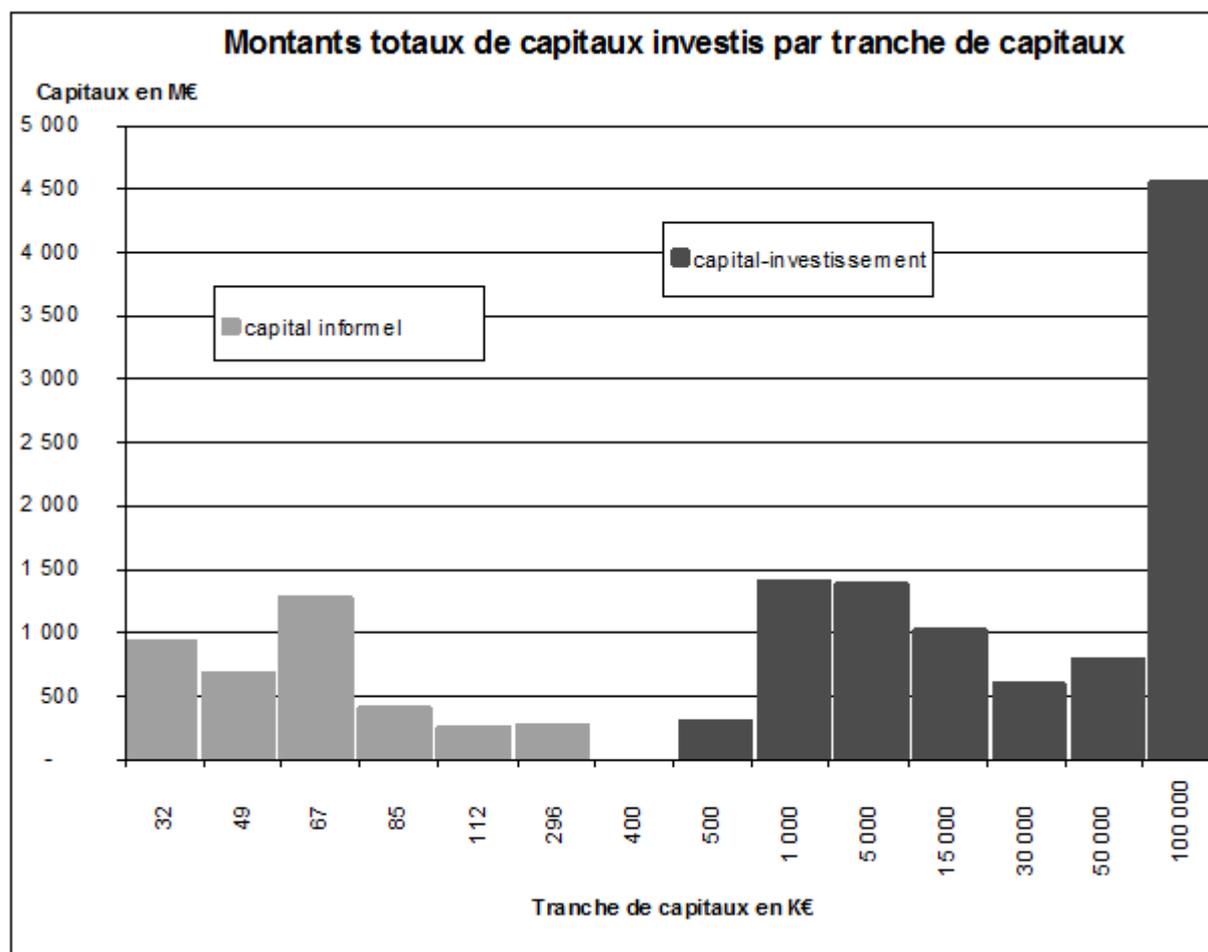
Les BA ne sont pas des gens très riches : l'étude Gaston de 1990 permet de l'évaluer autour de 50 Méganes. Les très riches comme Bernard Arnaud ou Bill Gates se comportent comme le capital risque et recherchent des investissements supérieurs au million car investir de plus petites sommes conduirait à des gestions impossibles.

Egalement sous le terme capital-risque figurent des sommes investies par le LBO (« leverage buy out » ou reprise d'entreprises existantes, souvent pour assurer une succession ou transition), du capital-développement et même du capital d'amorçage. Nous n'avons pas voulu nous servir des décompositions entre les différentes affectations car elles ne sont pas normalisées et nous utiliserons la valeur totale du capital-risque investi annuellement dans le pays visé qui seule permet des comparaisons internationales.

## VI. Contributions du capital informel et du capital risque.

Le graphique ci-dessous reproduit d'un côté le total du capital social investi en France en 2004 par tranche de capital social et de l'autre les montants des injections de capitaux effectués par tranche d'injection par les sociétés de capital-risque adhérentes de l'AFIC.

On voit que ces deux distributions ne se recoupent pas.



Un fait connu aux USA depuis au moins 1958 où le Small Business Investment Act, créant les Subchapter S et les SBIC (et à ne pas confondre avec le Small Business Act de 1953), expliquait déjà dans ses attendus que le capital-risque ne pouvait intervenir dans les créations d'entreprise car les montants nécessaires sont trop petits.

Les montants investis par opération par le capital-risque aux USA sont de plusieurs millions de \$ alors que ceux investis par les Business Angels tournent autour de 100 à 200.000 \$.

La National Science Foundation (voir ci-dessous) indique que le capital-risque n'investit en amorçage que dans 600 à 700 entreprises par an, alors qu'il s'en crée plus de 500.000 et 50.000 où investissent les Business Angels.

**A partir de la distribution du capital social, on peut également calculer le total du capital social investi dans les créations d'entreprises en 2004 en France : il est de 3,8**

**milliards ; c'est la valeur que nous proposons de prendre pour mesure du capital informel investi.**

Les diverses études disponibles montrent que 70% (USA) à 80% (Canada) des investissements Business Angels sont le fait de dirigeants d'entreprises, ayant souvent créé leur propre entreprise et qui viennent aider d'autres à créer la leur. Ce sont souvent des « serial entrepreneurs ».

Cette voie est rendue très difficile en France à cause de l'ISF.

Pour qu'un tel montage soit possible en France il faut que les objets de la société existante et de la nouvelle société soient « connexes ou complémentaires » pour que le Business Angel conserve le bénéfice de l'exemption d'ISF au titre de l'outil de travail. Ce peut très bien ne pas être le cas ou, même si c'est le cas, inviter au contrôle fiscal car qui peut être absolument assuré que c'est «connexe et complémentaire » ? Sauf à aller le prouver devant le Tribunal administratif ? Certes, il suffit de créer une holding animatrice de groupe qui va avec quelques astuces permettre au Business Angel de conserver le bénéfice de l'outil de travail pour son entreprise et celle(s) dans laquelle ou lesquelles il investit. Mais le montage est extrêmement complexe et certainement pas à la portée du Business Angel moyen, qui n'est pas Bernard Arnaud, mais d'après les statistiques américaines a une fortune de quelques millions d'euros. Et ce d'autant qu'il n'y a jamais de certitude juridique et que les redressements peuvent être énormes car ils portent sur 7 années et, avec les pénalités, peuvent rapidement atteindre 15 à 20% de la valeur de la participation.

Une dernière voie d'évaluation est à travers le capital social des entreprises créées qui passent dès la deuxième année de PEC à PME. Les chiffres 2005 pour les entreprises créées avec au moins 1 salarié donnent 275 entreprises pour un capital social total de 900 millions.

**En conclusion, il est difficile de donner un chiffre précis sur l'investissement des Business Angels en France mais les chiffres ci-dessus laissent à penser que le total est inférieur au milliard d'euros.**

## **VII. L'exemple britannique du financement au démarrage des entreprises :**

Les sources de financement au Royaume Uni comme leurs montants sont difficiles à estimer car il existe peu de sources officielles, ne serait-ce qu'en raison de l'absence de bilan déjà signalé pour des entreprises dont le chiffre d'affaire est trop faible.

-Le rapport « Business demography » de l'Office for National Statistics indique pour 2007 la création de 302.000 entreprises mais, en moyenne, le chiffre est plutôt 250.000.

-L'étude GEM (Global Entrepreneurship Monitor) de 2005 donne des chiffres assez détaillés sur les montants en capital investi : 13.000 £ pour débiter l'entreprise (avec une dispersion de 8.000 à 25.000 suivant les régions) dont 9.000 £ investis par le créateur sur ses propres fonds.

Ceci se traduirait par un montant investi dans le capital d'environ 3, 25 milliards de livres ou, au taux de 1,5 € par £ à l'époque, 4,90 milliards d'euros.

Mais en Grande-Bretagne, les capitaux propres dans les entreprises qui débutent sont environ la moitié des capitaux propres mis en œuvre, du fait d'une législation beaucoup moins stricte qu'en France. Les capitaux propres réunis par le capital informel anglais se situent donc vraisemblablement au voisinage de 10 milliards d'euros.

Ceci semble confirmé par l'étude « *A VIRTUOUS CIRCLE? LONGITUDINAL EVIDENCE ON INFORMAL INVESTMENT ACTIVITY IN THE UK* », de Marc Cowling, Institute of Employment Research, Rebecca Harding, London Business School, Richard Harrison, Queens University Belfast, Gordon Murray, University of Exeter. Ils estiment que le flot annuel de capital informel entre 2001 et 2005 se situe entre 2,6 et 12,8 milliards de £.

Ces investisseurs informels représentaient entre 2,4% (2001, le maximum de la bulle internet) et 1,2% (années suivantes) de la population adulte britannique.

Quant aux Business Angels, le chiffre le plus couramment cité pour la Grande-Bretagne est de 50.000 : si l'on prend comme investissement moyen l'investissement moyen observé sur l'EIS soit 50.000 £, l'investissement annuel des Business Angels anglais se situerait autour de 2,5 milliards de £.

### VIII. Comparaison internationale.

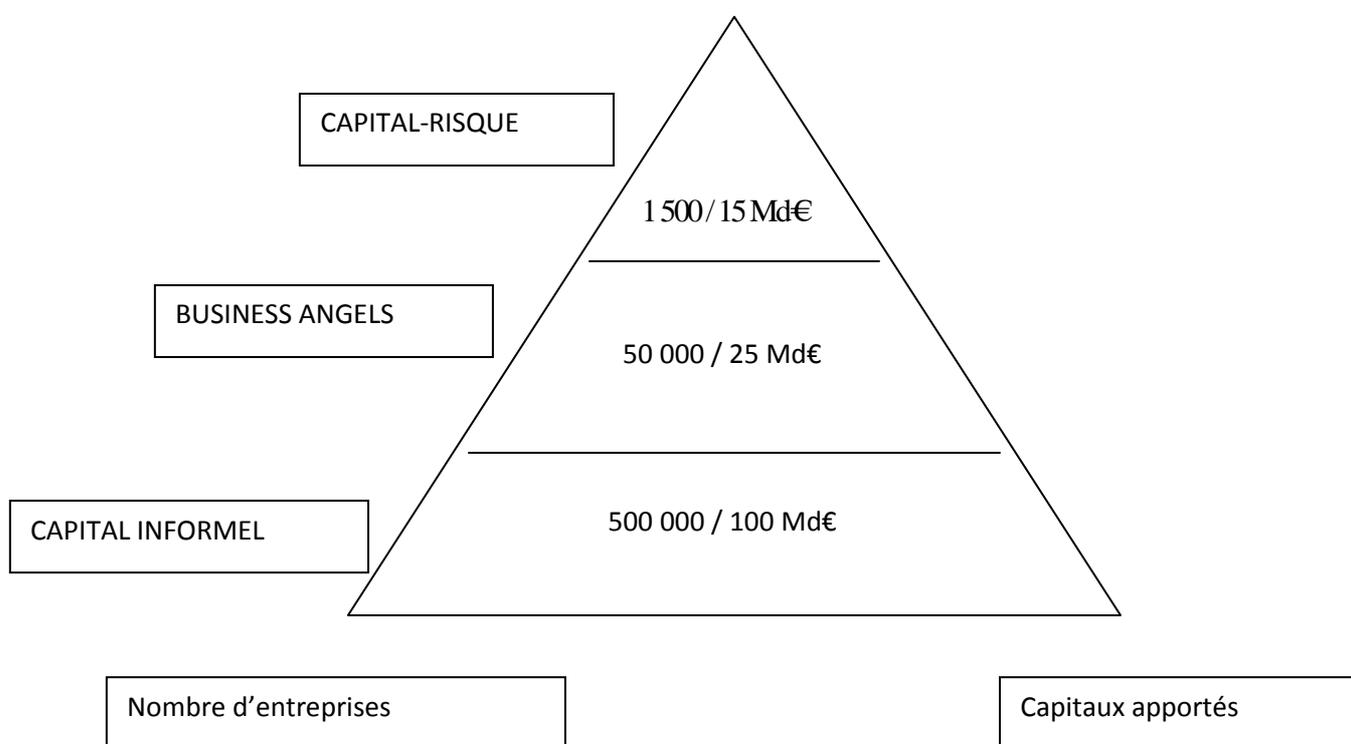
Tout en restant parfaitement conscients des incertitudes et approximations que comportent les évaluations précédentes, nous les avons réunies dans un tableau en y ajoutant une dernière estimation à partir des emplois créés annuellement dans les entreprises naissant avec au moins un salarié et en supposant que la création d'un emploi salarié nécessite dans tous les pays le même investissement moyen de 20 000 €.

	<b>France</b>	<b>Grande-Bretagne</b>	<b>Etats-Unis</b>	<b>Allemagne</b>
<b>Niveau d'activité entrepreneuriale 2007 (TEA GEM)</b>	3%	6%	10%	
<b>Montant investi annuellement par capital informel par évaluation directe</b>	3,8 Mds €	10 Mds €	60 à 100 Mds \$	
<b>Création d'emplois 2008 Entreprises &gt;1 salarié</b>	115 000	425 000	3 760 000	304 000
<b>Montant investi calculé par la croissance des effectifs</b>	2,3 Mds €	8,5 Mds €	75 milliards €	6,3 milliards €
<b>Montant réseaux de Business Angels</b>	60 millions €	50 millions £	<1 milliard \$	
<b>Investissement Business Angels isolés</b>	<1 Md €	2,5 Mds £	25 milliards \$	
<b>Plafond mesure fiscale sur IR ménage</b>	<100.000 €	1 million £	Montant investissement	

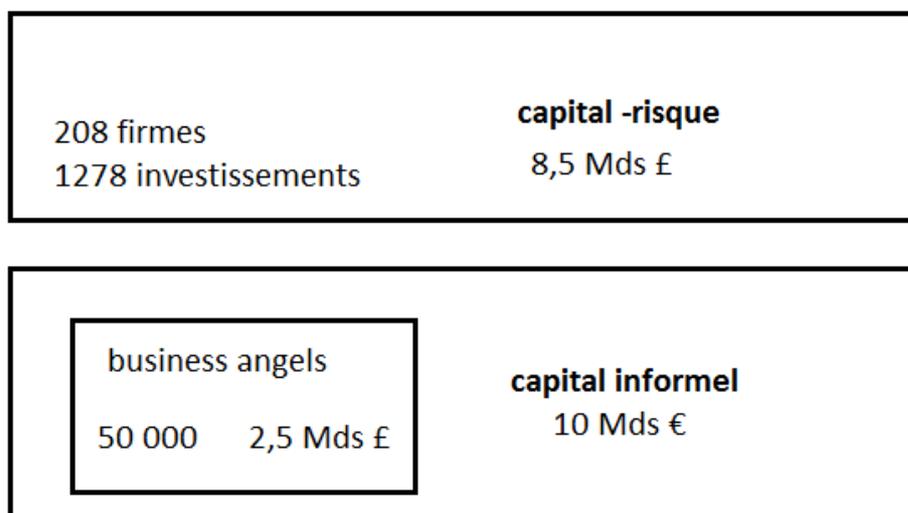
## IX. France : une pyramide de financement inversée.

Mais outre une comparaison globale, cette recherche fait apparaître qu'en France, la pyramide de financement est inversée, pouvant ainsi expliquer le paradoxe observé par beaucoup de responsables gouvernementaux qu'il existe abondance de fonds de capital-risque, que l'on ne crée pas assez d'entreprises et d'emplois et que pourtant les fonds de capital-risque se plaignent de ne pas avoir assez d'opportunités d'investir.

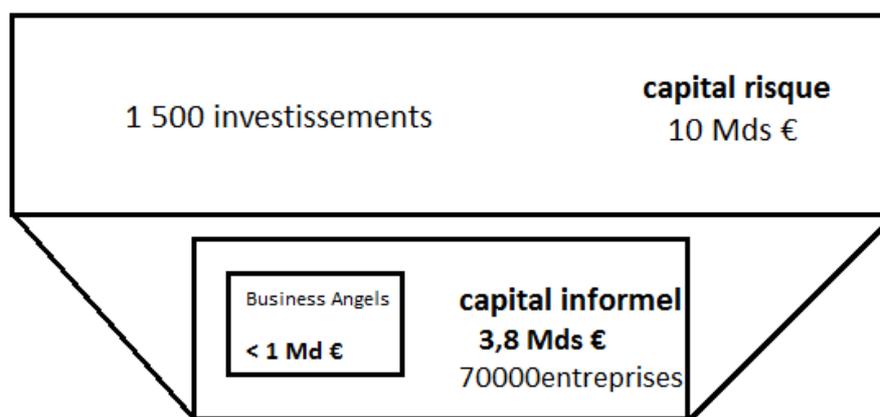
### LA PYRAMIDE DE L'INVESTISSEMENT AMERICAIN



### L'EMPILAGE BRITANNIQUE



### PYRAMIDE FRANCAISE INVERSEE



Pour comparer le « venture capital » français avec l'Américain, une autre comparaison est de prendre seulement les montants investis dans le développement des entreprises en excluant transmission et LBO. On tombe à 3 Mds ; elle n'est plus aussi inversée. Et on peut se demander si le capital-investissement va vers le LBO faute d'opportunités en risque.