

N° 4

# SÉNAT

PREMIÈRE SESSION ORDINAIRE DE 1993-1994

---

---

Annexe au procès-verbal de la séance du 5 octobre 1993.

## PROPOSITION DE LOI

*tendant à faciliter la création d'entreprises innovantes  
en incitant fiscalement les personnes physiques à investir,*

PRÉSENTÉE

Par M. Pierre LAFFITTE,

Sénateur.

(Renvoyée à la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation, sous réserve de la constitution éventuelle d'une commission spéciale dans les conditions prévues par le Règlement.)

## EXPOSÉ DES MOTIFS

MESDAMES, MESSIEURS,

La création d'emploi, est plus que jamais une priorité. Or, la mondialisation de l'économie s'accélère et les pays à bas prix de main-d'œuvre accèdent au partage mondial du travail et conduisent à une certaine délocalisation de tout ce qui correspond à des emplois à faible valeur ajoutée délocalisables. Par contre, les emplois liés à l'innovation ou au transfert de technologie à partir des unités de recherche ou d'enseignement supérieur ne sont pas délocalisables et sont générateurs d'emplois induits. L'innovation et les entreprises innovantes sont parmi les fers de lance de la dynamique moderne.

Malgré la priorité affirmée en faveur de la recherche et du développement technologique, l'environnement français, notamment fiscal, n'est guère favorable à la création d'entreprises innovantes. Malgré certains progrès récents, le transfert technologique et la création d'entreprises innovantes, qui constituent le point central de la révolution de l'intelligence, de la nouvelle Renaissance que nous sommes en train de vivre n'ont encore pu trouver les incitations suffisantes.

A de multiples reprises depuis 1985, puis à l'occasion des lois de finances 1987, 1988, 1989 et 1990, la Haute Assemblée a fait une série de suggestions en faveur de l'innovation technologique. La plus importante de ces suggestions consistait dans l'institution d'un régime d'incitation fiscale pour les investissements que les personnes physiques effectuent dans la création de sociétés « ayant pour objet la valorisation de recherches ou le développement de produits, procédés ou services innovants ».

La présente proposition de loi vise à reprendre ce dispositif d'autant plus important que la compétition internationale est plus vive et que seule l'épargne de proximité peut apporter au stade initial le capital nécessaire aux entrepreneurs innovants. Elle part d'un double constat :

— d'une part, les acteurs du progrès technologique sont de plus en plus les petites et moyennes entreprises ;

— d'autre part, il n'existe pas en France, en dépit des progrès enregistrés, d'outil financier adapté aux investissements de démarrage.

## I. — LES NOUVEAUX ACTEURS DU PROGRÈS TECHNOLOGIQUE

Nous assistons aux premiers balbutiements d'une nouvelle phase de l'économie mondiale que d'aucuns n'hésitent pas à comparer au quattrocento florentin, une Renaissance économique et culturelle.

Il y a peu de lustres, les experts évoquaient avec conviction le poids croissant de multinationales. Et dans le domaine de la recherche et de la technologie, on vivait à l'époque quasi exclusive des grands projets et des grands programmes.

Le développement et la puissance des multinationales constituaient, il y a dix ou vingt ans, des sujets courants de réflexion ou de préoccupation. C'était l'époque où le président de la General Motors, fort d'un budget dépassant celui de l'Etat français, proclamait « ce qui est bon pour General Motors est bon pour les Etats-Unis ». Aujourd'hui, les grands, General Motors comme Renault, comme Nippon Steel ou Usinor, perdent des emplois et parfois de l'argent. Et ils continueront à en perdre.

Aux Etats-Unis, une étude de l'U.S. Department of Commerce portant sur la période 1969 à 1974 a montré que l'emploi avait cru dans les compagnies de moyenne importance de 1 % alors que, dans le même temps, l'effectif des jeunes compagnies de « high technology » avait progressé de 40,7 %.

Une autre étude plus récente, du Massachusetts institute of Technology, a révélé que, pendant que six millions d'emplois étaient créés en majorité par des entreprises de moins de vingt personnes, les grandes entreprises perdaient un million d'emplois.

Aux Etats-Unis toujours, les brevets et les créations de nouvelles technologies sont, à 60 %, le fait des petites entreprises. Du point de vue de l'efficacité de la recherche, un seul chercheur dans une petite entreprise « vaut » 2,4 chercheurs d'une grande. La productivité du dollar investi est vingt fois supérieure dans les petites unités à ce qu'elle est dans les grandes.

Au Japon, on constate que la part du produit intérieur brut des 1 240 plus grandes entreprises décroît régulièrement : 20,8 % en 1965, 18,1 % en 1970, 16,4 % en 1980, le phénomène se poursuit.

L'évidence s'impose : le progrès scientifique et technologique est de plus en plus le fruit de moyennes unités ou de petites équipes.

A la Commission de Bruxelles, la création de la Task Force P.M.E. correspond à la même analyse pour l'Europe.

De même que les brontosaures et autres monstres du secondaire finissant ont disparu au profit des premiers mammifères petits, adaptables, rapides, de même les temps changent. En matière d'organisation : l'avenir est aux petites équipes dynamiques et imaginatives, qu'elles soient au sein de grands organismes ou d'entreprises naissantes. Notre souci est d'aider plus particulièrement ces dernières qui en ont le plus besoin.

## **II. – L'INADAPTATION DES OUTILS FINANCIERS EXISTANTS AUX INVESTISSEMENTS DE DÉMARRAGE**

Il faut prendre acte de ce changement et donner aux nouveaux protagonistes du progrès technologique – ceux qui pensent créer une entreprise, ceux qui viennent de se « lancer » – les moyens financiers de mener à bien leur entreprise. Or, seules les entreprises parvenues à un relatif degré de maturité trouvent aujourd'hui, en France, des moyens de financement ; les sociétés innovantes qui démarrent peuvent, en théorie, faire appel au capital-risque (venture-capital). Mais en dépit de progrès récents – développement du nombre des sociétés financières d'innovation, création des fonds communs de placement à risque et des sociétés de capital-risque – force est de constater qu'en matière de capital-risque, le financement des phases tout à fait initiales des créations d'entreprises est insuffisant.

Le capital-risque recouvre quatre types de financement différents qui correspondent aux quatre phases de développement successives d'une nouvelle entreprise.

\*  
\*\*

Ces quatre phases ont été décrites dans un rapport du 31 janvier 1984 de la direction de la science, de la technologie et de l'Industrie de l'O.C.D.E. :

### **I. Le financement de "semence" (seeding)**

L'entreprise n'est pas encore créée. L'entrepreneur est là, avec une idée qui n'a pas encore de forme technique et commerciale claire. Le venture-capitaliste intervient en finançant l'entrepreneur, et even-

tuellement une petite équipe de développement et de prospection, pour la spécification précise du nouveau produit ou du nouveau service, et l'établissement d'un plan d'action (business plan).

Selon des estimations, cette phase peut durer jusqu'à un an et peut demander jusqu'à 300 000 dollars d'investissement. C'est la phase la plus risquée et la plus difficile pour le venture-capitaliste, puisque celui-ci dispose de très peu d'éléments d'appréciation et le projet peut aisément se révéler non faisable. (Selon une estimation, 70 % des projets d'entreprise sont abandonnés au terme de la « seeding phase »).

## **2. Le financement de création (start up).**

C'est, par excellence, la phase d'intervention du venture-capitaliste. Il s'agit de mettre sur pied une entreprise, afin de produire un produit ou un service déjà conçu, et de réaliser le plan d'action préparé. La viabilité de l'opération reste encore incertaine, mais le venture-capitaliste peut l'évaluer à travers un plan technique et commercial précis, et au cas où il s'engage, il peut mobiliser ses compétences de « gestionnaire de nouvelle entreprise » pour contribuer au succès de l'opération. Selon des estimations, cette phase de création dure environ un an, et peut requérir des investissements pouvant aller jusqu'à un million de dollars. Les risques y sont élevés et les venture-capitalistes préfèrent souvent se les partager en s'associant entre eux pour la financer.

## **3. Le financement de « jeunesse ».**

L'entreprise a désormais un produit ou un service qu'elle offre sur le marché, mais ne dispose pas d'une image de marque (brand name), ni d'un réseau commercial, ni, la plupart du temps, d'un véritable système de production. La phase de jeunesse est destinée à la mise en place de ces éléments de compétition, et peut durer plusieurs années, requérant des investissements jusqu'à plusieurs millions de dollars. Elle sera attaquée par des entreprises qui percent déjà sur le marché, et donc qui présentent de moindres risques. L'intervention du venture-capitaliste sera néanmoins nécessaire, car l'entreprise n'aura pas les marges d'autofinancement suffisantes pour affronter seule cette période, ni l'accès aux autres sources de financement (ses actifs ne seront pas suffisamment tangibles pour rassurer les banques et elle ne sera pas encore cotée en bourse). Elle n'aura pas encore, dans la plupart des cas, les compétences de gestion nécessaires pour devenir une véritable affaire industrielle (business). La principale difficulté de

cette phase concerne le montant élevé des fonds requis, et sera généralement résolue par l'engagement de plusieurs venture-capitalistes.

#### **4. Le financement d'établissement.**

Cette phase marque l'installation définitive de l'entreprise dans son marché. Elle s'identifie, soit à la fin de la période de jeunesse – dans le cas où le marché visé est un marché spécialisé de faible taille –, soit se déroule de manière indépendante – dans le cas où le marché en question est un marché de masse. Dans ce dernier cas, en effet, l'établissement de l'entreprise implique l'élargissement de ses capacités de production et de distribution, afin d'atteindre des seuils critiques d'exploitation des économies d'échelle. Cela requiert la plupart du temps des investissements massifs, et peut impliquer un dernier tour de financement par des venture-capitalistes.

Cette phase se termine, aux Etats-Unis, par la cotation en Bourse de l'entreprise. Cela se fait presque toujours à travers le marché hors cote (over-the-counter market) dont les conditions d'accès sont suffisamment souples pour permettre aux entreprises moyennes d'émettre des actions en public. C'est le moment, pour les venture-capitalistes, de valoriser leur mise initiale (the « exist mechanism ») : ils vendent leurs actions, réalisent des plus-values et, à nouveau en capacité de financement, se retournent vers d'autres « entrepreneurs-candidats » demandeurs de fonds.

Selon des estimations, le cycle entier (les quatre phases) de formation d'une nouvelle « venture » dure en général entre cinq et dix ans aux Etats-Unis.

\*

\*\*

Si on reprend cette classification, il faut constater que les différentes mesures législatives prises dans les dernières années : instauration du second marché, loi sur l'initiative économique, loi du 11 juillet 1985 sur les sociétés de capital-risque, permettent de répondre aux problèmes posés par le financement « jeunesses », et le financement d'« établissements », mais que, par contre, le financement de « semence » et le financement de « création » seront sans doute peu touchés par ces mesures.

Ni les sociétés financières d'innovation, ni les fonds communs de placement à risque, ni les sociétés de capital risque, ne sont adaptés aux premières phases (notamment 1 et 2).

Leur bilan est loin d'être négligeable. Mais – et souvent parce que les textes qui les régissent n'ont pas été respectés – ils ne favorisent pas l'intervention au stade du financement initial. Il existe en France, au contraire des Etats-Unis, peu de « seed money », de financement de semence et très peu de financement « start-up » de création.

Certes, de nombreuses initiatives tels les clubs C.I.G.A.L.E., les sociétés dites P.R.O.X.I.F.I., les organisations du type Anges investisseurs, l'équivalent français de la notion de Business Angels made in U.S.A. peuvent être citées. Mais c'est insuffisant : si l'on interroge des sociétés de capital-risque, des gestionnaires des F.C.P.R. ou les responsables de S.F.I., ils répondent en général qu'ils ne trouvent pas de bons dossiers. En réalité, il existe en France un problème de fond qui est un problème de mentalité et de comportement. A la différence des Américains, les Français ne sont pas préparés au « haut risque ». Les gestionnaires des fonds sont le plus souvent des banquiers. Ce sont des industriels aux Etats-Unis. Le souci de protection de l'épargne prime sur la volonté de créer un véritable système de capital risque, au détriment de la relance d'un capitalisme créateur, qui est la base de tout système industriel dynamique.

Drainer un financement adéquat vers des opérations technologiques à haut risque est une nécessité vitale, une priorité absolue. On ne peut se reposer sur le goût du risque d'un gestionnaire de fonds ou d'un banquier : il a vis-à-vis de ses mandants une obligation prioritaire qui est de faire fructifier les fonds qui lui sont confiés, dans les conditions qui lui sont fixées par la loi.

### **III. – INSTAURER UN RÉGIME D'INCITATION FISCALE EN FAVEUR DE LA CRÉATION D'ENTREPRISES INNOVANTES**

Face à ce double constat de l'émergence technologique des petites et moyennes unités et de l'inexistence, en France, d'outils financiers adaptés à la création d'entreprises innovantes, il est souhaitable – et urgent – d'imaginer un régime d'incitation complémentaire, orienté vers le seed money, le financement initial des projets.

Il apparaît qu'en la matière, ce sont les investissements des particuliers ou de groupes de particuliers, en faveur de la création ou du financement initial des sociétés innovantes, qu'il importe le plus de favoriser.

Comme le montre l'exemple américain, ce type d'investissement des particuliers ou de groupes de particuliers peut être déterminant.

Ceux-ci sont souvent attirés par le financement d'investissements de « proximité » ou de « voisinage » dont les retombées bénéficient à l'ensemble du tissu industriel et social local. De tels investissements sont aujourd'hui encouragés tant aux Etats-Unis, où depuis 1958 les pertes sont déductibles du revenu imposable, qu'en Grande-Bretagne où les particuliers bénéficient depuis 1983, en vertu du Business Expansion Scheme, d'une détaxation fiscale directe l'année de l'investissement dans la limite de 40 000 livres.

Aucun système analogue incitant à l'investissement-mécénat technologique n'existe aujourd'hui en France, si ce n'est par le canal complexe des sociétés de capital risque qui ne facilite pas la proximité et le contact direct investisseur-créateur d'entreprise.

Nous proposons que les investissements en faveur de la création d'entreprises innovantes réalisés par des particuliers, soit directement, soit par l'intermédiaire d'un groupement d'intérêt économique ou d'un fonds d'investissement agréé, dont l'objet unique est la création d'entreprises donnent lieu, pour chaque foyer fiscal, à une déduction du revenu imposable dans la limite de 200 000 F (400 000 F pour un ménage) par an effectivement investis et de 20 % des revenus.

Un titre de participation, établissant la réalité des investissements effectués et contresigné par le directeur régional de l'A.N.V.A.R. (lequel attesterait ainsi le caractère innovant de l'opération) sera joint, à cette fin de déduction, à la déclaration annuelle de revenus.

Il est prévu, par ailleurs, qu'en cas de cession de tout ou partie des titres dans les cinq ans de leur acquisition, le montant des sommes déduites sera ajouté au revenu net global de l'année de la cession.

Le sous-groupe « financement de l'industrie » de la commission nationale de l'industrie au groupe « stratégie industrielle » du IX<sup>e</sup> plan a préconisé – en juin 1985 et pour l'ensemble de l'industrie – l'adoption d'une telle déduction fiscale.

Le manque à gagner que celle-ci entraînera peut être calculé à partir du constat suivant : à l'heure actuelle, les investissements de démarrage financés par l'ensemble des S.F.I. et des F.C.P.R. sont chiffrés à 40 millions de francs par an. Ces organismes estiment que leur faible nombre est dû au manque de projets. Une prospection systématique plus étendue, avec l'appui de l'A.N.V.A.R., en vue de trouver des projets conduisant à un doublement de ces investissements en phase initiale paraît une hypothèse raisonnable. Les comparaisons internationales confirment cette hypothèse. Le Business Expansion Scheme, créé début 1983 en Grande-Bretagne, avait collecté en mai 1984, 44 millions de livres et avait réinvesti dans les sociétés « high tech »



un montant de l'ordre de 4 millions de livres. On doit rappeler que le plafond de déduction est en Grande-Bretagne de 40 000 livres et que toutes les nouvelles entreprises sont concernées.

De 1950 à 1981, aux Etats-Unis, les investissements particuliers dans le capital-risque ont représenté 500 millions de dollars et les deux tiers concernaient le « high tech ». Compte tenu des rapports de P.N.B., ceci correspond à 400 millions de francs en trente ans avec sans doute une montée régulière.

*Grosso modo* et toutes proportions gardées, les chiffres anglais et américains correspondent aux 40 millions de francs investis par les S.F.I et les F.C.P.R. en France.

Les résultats économiques et les effets fiscaux des investissements de capital-risque aux Etats-Unis ont été étudiés à la demande du Sénat américain par le General Accounting Office : 209 millions de dollars investis dans 72 entreprises créées en 1970 ont généré un chiffre d'affaires de 6 milliards de dollars, entraîné 13 000 emplois supplémentaires et provoqué, pour les pouvoirs publics, une recette de 450 millions de dollars pour des déductions fiscales évaluées à 140 millions de dollars. A noter que ceci concerne la totalité des investisseurs (particuliers et institutionnels).

La loi de finances 1987 a prévu une incitation fiscale indirecte en permettant aux investisseurs en cas d'échec de l'entreprise de déduire les sommes investies et perdues de leurs revenus. Cette assurance-risque, calquée sur le modèle américain, s'est révélée beaucoup moins incitante que le système anglais. En outre, après le changement de majorité de 1988, elle a été supprimée.

## PROPOSITION DE LOI

### Article premier.

Toute personne physique qui investit, soit directement, soit par l'intermédiaire d'un groupement d'intérêt économique ou d'un fonds spécifique agréé, dans la création d'une société ayant pour objet la valorisation de recherches ou le développement de produits, procédés ou services innovants, peut déduire de son revenu imposable le montant des investissements effectivement réalisés, dans la limite de 200 000 F par an et de 400 000 F par an s'il s'agit d'un ménage et à concurrence de 20 % des revenus.

A cette fin, un titre de participation, justifiant de la réalité de l'investissement, et contresigné par le directeur régional de l'Agence nationale pour la valorisation de la recherche, et le directeur régional de l'Industrie et de la Recherche est joint à sa déclaration annuelle de revenus.

En cas de cession de tout ou partie des titres acquis dans les conditions ci-dessus définies dans les cinq ans de leur acquisition, le montant des sommes déduites est ajouté au revenu net global de l'année de la cession.

#### Art. 2.

Un décret contresigné par les ministres de la Recherche et de l'Enseignement supérieur, de l'Industrie, de l'Espace et du Commerce extérieur, des Entreprises et du Développement économique, chargé des petites et moyennes entreprises et du commerce et de l'artisanat et du Budget précise les conditions de mise en œuvre de la présente loi.

#### Art. 3.

La perte de ressources résultant de l'article premier ci-dessus est compensée par le relèvement à due concurrence des droits prévus aux articles 575 et 575 A du code général des impôts.