

# Le rôle des *Business Angels* dans le financement de la croissance des PME innovantes

PAROLES D'INGÉNIEURS

Que faut-il changer, en France et en Europe, pour que nos PME réussissent et deviennent des géants industriels ? Eric Berthaud, président d'une dizaine d'entreprises technologiques dans le monde, et *Business Angel* investissant dans l'avenir, nous donne son point de vue...

Interview d'Éric BERTHAUD\* par Bernard NEUMEISTER\*\*

Si l'Union européenne et ses politiques structurelles savent mettre en avant les réformes nécessaires à l'emploi et aux produits destinés aux marchés, le rôle du système financier, dans l'encouragement de l'innovation et de la croissance, est pour sa part négligé. Pourtant, la finance d'entreprise (ou *corporate finance*) est cruciale pour l'émergence de nouvelles entreprises, qu'il s'agisse du secteur technologique ou d'autres secteurs. Dans une économie de la connaissance, où les entreprises dépendent moins des investissements physiques, les prêts bancaires traditionnels sont insuffisants. Et si l'Europe dispose d'un système financier de classe mondiale pour les sociétés bien établies, les nouveaux instruments adaptés aux besoins des entreprises émergentes demeurent sous-développés dans la plupart des pays de l'Union européenne. Les gouvernements, les banques et les « capitaux risqués » restent attentistes, dans cette économie de crise. Les seuls à demeurer actifs sont les *business angels*.

Mais... « le meilleur moyen de prévoir le futur est de l'inventer et de le financer ».

Cette citation de Steve Jobs symbolise parfaitement l'esprit entrepreneurial et innovateur « à l'américaine ».

Mais qu'en est-il de l'Europe ? Son environnement est dominé par de vieilles entreprises bien établies. Un regard sur la répartition par âge, au sein des 500 plus

grandes entreprises de la planète, montre que les championnes européennes sont généralement beaucoup plus « âgées » que leurs homologues américaines, sans parler des entreprises des pays émergents.

Résultat : les géants européens comptent seulement 12 entreprises nées au cours de la seconde moitié du XX<sup>e</sup> siècle, contre 51 aux Etats-Unis et 46 dans les pays émergents. Et parmi ces 12 entreprises, seules 3 ont été créées après 1975, contre 26 aux Etats-Unis et 21 dans les marchés émergents.

Que manque-t-il au Vieux continent pour bouger ? Une phrase pourrait résumer la situation. Pour Felipe Gonzalez, ancien Premier ministre espagnol, qui préside le groupe de réflexion sur l'avenir de l'Europe : « L'Europe souffre d'une extraordinaire rigidité de ses grandes entreprises. Celles-ci, les syndicats et les élites politiques se protègent les uns des autres. Nous étouffons l'innovation. C'est pourquoi l'Europe a raté l'occasion de faire naître un Bill Gates... »

Si cette phrase peut paraître provocatrice, elle a l'avantage de mettre en avant, une grande partie du problème. Qu'en pense Eric Berthaud, qui cumule aujourd'hui

\* Président, Cabinet DETROYAT.

\*\* Journaliste.

d'hui les fonctions d'entrepreneur, de président de plusieurs entreprises et de *business angel* : « Globalement, nous voyons que nous avons du mal à financer les PME afin de leur permettre de croître, et pourtant, ce sont elles qui seront les grandes entreprises de demain. Ensuite, une fois que nous réussissons malgré tout à les financer, et qu'elles deviennent des entreprises de taille intermédiaire – des ETI – nous ne savons pas les agréger. La France et l'Europe privilégient les subventions aux grands programmes, alors que les PME ont besoin de commandes ! ».

Pourquoi l'Europe n'arrive-t-elle pas à mettre en place son « MITI » ? Rappelons que le MITI (Ministère japonais du Commerce International et de l'Industrie), créé en 1949, avait pour mission de coordonner la politique internationale commerciale du Japon avec d'autres entités comme la Banque du Japon, l'Agence de Planification Economique et différents ministères liés au commerce. Le MITI est devenu par la suite, le METI (Ministère de l'économie, du commerce extérieur et de l'industrie). On connaît l'extraordinaire puissance économique qu'est depuis devenu le Pays du Soleil Levant, qui lui a permis de créer des géants industriels.

En Corée du Sud, Samsung, qui ne représentait, en l'an 2000, qu'un dixième de la valorisation d'un Sony, est devenu, une décennie plus tard, dix fois plus puissant et valorisé que son concurrent nippon.

Le Traité de Lisbonne (défini en 1998) comportait un projet dont l'objectif était que l'Europe devienne l'économie numérique la plus compétitive du monde en 2010. Malheureusement, ce projet est resté dans les oubliettes, ce qui est un échec comme l'a déclaré, encore récemment, José Manuel Barroso, président de la Commission européenne, qui a ajouté qu'il faudrait désormais partir sur la base de mini-objectifs...

Pourtant, les grands projets indispensables existent toujours, comme, par exemple, le « cartable électronique » dont la Corée du Sud s'est dotée depuis 2005/2006. Ce projet pourrait devenir un élément fédérateur et moteur, afin d'équiper d'un ordinateur portable, d'ici à 2015, ne serait-ce que la moitié des écoliers de la Communauté européenne.

#### COMMENT FINANCER LES ENTREPRISES INNOVANTES ?

Il ne faut pas trop compter sur les banques, qui devraient pourtant jouer en partie ce rôle : « Les banques ne savent pas financer des entreprises qui parlent d'avenir, mais n'ont pas de passé », souligne Eric Berthaud.

Et le capital-risque ? Il est en panne, à cause de la crise financière. Ce véhicule ne joue plus du tout son rôle de financement de la croissance des entreprises innovantes. Son soutien ne s'adresse qu'aux entreprises qui font du « cap-dév », c'est-à-dire du capital-développe-

ment d'entreprises dégagant déjà un chiffre d'affaires, et donc ayant déjà une histoire. Le capital-développement est un segment du capital-investissement (au même titre que le capital-risque) qui permet de financer des entreprises existant depuis plusieurs années, ayant atteint une taille significative et une profitabilité, et devant conserver de fortes perspectives de croissance. Donc, en réalité, les capitaux-risqueurs sont aujourd'hui des banquiers déguisés, qui prennent éventuellement un peu plus de risques qu'un banquier traditionnel, du fait qu'ils basent leur investissement sur l'avenir. Bref : la plupart des entreprises en émergence ne sont plus financées, ce qui est catastrophique (avec pour conséquence, le fait que nous sommes en train de sacrifier toute une pépinière d'innovations futures).

#### LE BUSINESS ANGEL ET LE FONDS STRATÉGIQUE D'INVESTISSEMENT (FSI)

Le *business angel* est donc là pour pallier l'absence des banques et des capitaux-risqueurs. Mais tout n'est pas aussi simple que cela, car le *business angel* ne dispose pas d'un environnement protecteur. En effet, quand une entreprise sollicite l'aide d'une banque pour financer une croissance qui pourrait atteindre les 40 %, l'organisme financier demande à l'établissement public OSEO de garantir les prêts bancaires qu'il va accorder au demandeur. L'intérêt majeur de cette organisation, est le fait qu'OSEO peut étudier l'entreprise innovante et décider de lui apporter (ou non) son soutien. Rappelons qu'OSEO a trois missions : 1) l'aide à l'innovation, 2) la garantie des concours bancaires et des investisseurs en fonds propres et, 3) le financement en partenariat.

Pour les *business angels*, il n'existe aucune organisation similaire de protection et de reconnaissance. Une solution pourrait se faire jour, consistant à obtenir des accords de cofinancement du Fonds stratégique d'investissement (FSI). Celui-ci, doté de 20 milliards d'euros, est la réponse initiée par les pouvoirs publics aux besoins en fonds propres d'entreprises porteuses de croissance et de compétitivité pour l'économie française. Il serait judicieux d'héberger, au sein du FSI, un véhicule *business angel* qui pourrait co-investir dans les entreprises et mettre ainsi en œuvre un levier d'investissement plus important, du fait des garanties étatiques. Ce premier axe de réflexion sur l'évolution des moyens de financer les entreprises innovantes est étroitement lié à celui d'un *Small Business Act* (SBA) « à l'Européenne ».

#### La nécessité incontournable d'un SBA

Face au MITI (que nous avons précédemment évoqué), les Etats-Unis, qui ont, depuis toujours, une croyance

optimiste dans la réussite individuelle par la création d'entreprises, adoptèrent, en 1953, le *Small Business Act* (SBA), une initiative qui vise à favoriser les PME dans le tissu économique du pays. L'idée était, à l'époque, de faciliter d'abord l'accès aux prêts bancaires, puis d'imposer des quotas de fournitures produites par des PME, dans les achats publics. Globalement, le principe est simple : environ 20 % des marchés publics sont réservés aux PME. En France, un mécanisme similaire, le Pacte PME, a été présenté en 2007 par le Comité Richelieu, une association française de promotion des PME du secteur des hautes technologies. Mais nous n'en sommes encore qu'à une déclaration de bonnes intentions de la part de l'Etat, dans ce domaine. Ce n'est pas encore une obligation, ni une loi, comme aux Etats-Unis.

Il faut donc, premièrement, que ce Pacte PME français soit élargi à l'échelle européenne, même s'il existe déjà, plus ou moins, sous l'intitulé de « *Small Business Act* pour l'Europe », adopté en juin 2008. Et deuxièmement, il faut que l'Etat transforme ce pacte en loi, afin de le rendre obligatoire. Ne serait-il pas plus productif et intelligent de passer des commandes à ces PME ? Cela leur permettrait de croître et de se fédérer, puis d'être absorbées par les groupes qui leur passent des commandes. C'est ainsi que sont nés des géants comme Cisco, qui continue aujourd'hui à acquérir annuellement plusieurs PME.

Un *business angel* intégré à un processus de SBA est un atout considérable, car il s'agit avant tout d'un entrepreneur qui a créé son entreprise, qui a réussi grâce à son modèle économique, qui a revendu son « affaire » avec des bénéfices et qui continue à investir avec ses propres capitaux dans la croissance de nouvelles entreprises innovantes. Son expérience est donc le socle nécessaire à la mise en application de ce SBA.

#### LE BUSINESS ANGEL EST, AUSSI, UN CONSEILLER

Un *business angel* est beaucoup plus proche de l'économie réelle qu'un fonds d'investissement. Le fonds n'a qu'un objectif : la rentabilité à court terme, et il ne sait pas donner à l'entrepreneur de bons conseils de gestion et de stratégie. Ce dernier est seul, face à sa réussite ou à ses erreurs. Or, tous les entrepreneurs qui sont aujourd'hui devenus des *business angels* reconnaissent qu'avec le soutien d'un accompagnateur ou d'un tuteur, les abandons auraient été moins nombreux. Ce rôle de soutien moral ou de conseiller n'est peut-être pas mesurable dans un *reporting* ou sur une console de contrôle informatique, mais il est fondamental. C'est ce que ne pourra jamais apporter un fonds d'investissement, qui, au travers d'un mécanisme de conseil d'administration, va contrôler son « argent », sans s'investir au-delà.

Il faut donc changer la mentalité de la « *Corporate Finance* », et la crise financière que nous venons tous de subir et qui a impacté l'économie de manière violente

était une excellente occasion de le faire. Or, rien n'a changé. Les banquiers ont remboursé les prêts accordés par l'Etat, avec les intérêts, bien entendu, mais sans modifier leur comportement. Pour Eric Berthaud, le principe demeure identique : les *business angels* sont là pour financer les petits projets et pour prendre tous les risques. Dès que l'entreprise prend de l'ampleur, la « *Corporate Finance* » fait son apparition, et elle investit à un niveau tel que le *Business Angel* ne dispose plus que d'une part négligeable dans l'entreprise. Il ne reste plus alors à celui-ci qu'à attendre une sortie, c'est-à-dire un rachat de ses parts, sans oublier que la « *Corporate Finance* » n'agit qu'en fonction du TRI (le taux de rentabilité interne). Or, celui-ci est un outil d'assistance à la décision en matière d'investissement. Un projet d'investissement ne sera généralement retenu que si son TRI prévisible est suffisamment supérieur au taux bancaire, pour tenir compte (notamment) de la prime de risque propre au type de projet envisagé.

En réalité, il serait préférable d'établir un environnement sous la forme d'un pacte d'actionnaires, qui réunirait les PME ayant besoin d'investissement, les financeurs d'entreprise et des *business angels*, qui interviendraient comme moteurs et comme investisseurs complémentaires. Un *business angel* ayant déjà une expérience de l'entreprise n'aura qu'un unique objectif : assurer la croissance de la PME, en étant solidaire de son responsable.

#### UN PACTE À L'AMÉRICAINE

Ce type de pacte d'actionnaires, les Etats-Unis viennent de le mettre en place le 23 février dernier, avec le programme *Invest In America Alliance*. Il a pour objectif de financer des entreprises technologiques et de créer des emplois pour de jeunes diplômés. Dirigé par Intel et appuyé par plusieurs sociétés de capital-risque et des entreprises, il a pour but d'ancrer la compétitivité du pays sur la scène internationale. Il agit en complément du secteur privé et des programmes fédéraux de création d'emplois, grâce à des investissements à long terme dans les industries et les talents prêts à impulser les prochaines révolutions en matière d'innovations technologiques. Cette alliance s'articule en deux parties. La première comporte l'engagement d'Intel Capital (une organisation d'investissement) et de vingt-quatre des plus importantes sociétés de capital-risque prêtes à investir 3,5 milliards de dollars dans les entreprises technologiques américaines, au cours de deux prochaines années. Ces investissements, qui incluent une nouvelle « mise sur la table » de 200 millions de dollars, par *Intel Capital Invest* dans la *Fondation America Technology*, ciblera les innovations clés et les secteurs de croissance (tels que les technologies propres, les technologies de l'information et la biotechnologie). Parmi les sociétés ayant rejoint Intel dans son engagement à investir dans cette alliance, on trouve des entre-

prises comme Adobe, Autodesk, Cisco, eBay, Google, Microsoft ou encore Yahoo! Mais ces sociétés se sont aussi engagées à augmenter de manière significative l'embauche de diplômés des universités en 2010, par rapport à 2009. Au total, cela représente 10 500 emplois, dans différentes spécialités : l'ingénierie, l'informatique, l'analyse financière, le *marketing*, le conseil en gestion, la vente...

Bien entendu, il n'est pas toujours aisé de copier le modèle américain... Mais avons-nous vu un grand groupe industriel français interpeler le Gouvernement pour lui proposer une initiative semblable ? Non...

Où en sommes-nous de l'initiative de la Fédération des industries électriques, électroniques et de communication (FIEEC) et de l'ADEL, en faveur de la création d'un fonds d'investissement pour les entreprises à valeur ajoutée technologique, le FIVAT ? Nulle part...

Pourtant, ce fonds aurait représenté un véritable plan de relance, estimé à 1 milliard d'euros et reposant sur dix projets : la création d'un environnement numérique performant, l'amélioration de la qualité et de la sécurité du réseau électrique, l'e-santé, l'éco-responsabilité énergétique et la *Green IT*, le développement de systèmes d'éclairage plus économes et plus performants, la création d'une filière française de contenus audiovisuels et de jeux interactifs en Haute Définition, la régulation du trafic routier (pour moins polluer et réduire les bouchons) en généralisant les infrastructures intelligentes et la recharge des batteries électriques, la sécurité, l'éducation et l'e-administration. Les organisations professionnelles signataires de ce projet représentent pourtant plus de 50 000 entreprises (grands groupes, ETI, PME, TPE), employant sur le territoire national 600 000 salariés et générant plus de 130 milliards d'euros de chiffre d'affaires (dont 50 milliards à l'exportation). L'une des idées de ce plan était de remettre les questions de production au centre des préoccupations publiques, afin d'encourager la croissance et le développement des entreprises, notamment des PME et des ETI. Résultat : nous attendons toujours une quelconque annonce allant en ce sens...

#### LA CRÉATION D'UN RÉSEAU DE PME EUROPÉENNES

Malgré les tribulations du Traité de Lisbonne, malgré l'attentisme gouvernemental, en faveur d'une relance économique intelligente, l'idée de la création d'un réseau de PME à l'échelle du Vieux Continent fait son chemin. Pour Eric Berthaud, « cela permettrait à ces entreprises de se connaître, d'interagir avec un *Small Business Act* à l'européenne et d'être plus fortes, car fédérées ». Avec, pour conséquence, l'obtention de financements plus importants. Et ces grands projets entraîneraient des investissements répondant à la formule « Retour à l'Economie Réelle ». Celle-ci désigne, en effet, l'activité économique en-dehors de sa partie

spéculative, c'est-à-dire en-dehors de la finance et des activités boursières. A titre d'exemple, si nous étions capables, en Europe, de migrer de la santé vers l'e-santé, ce dont ont besoin les Etats-Unis et, à leur suite, la Chine et l'Inde, l'Europe pourrait voir naître des géants industriels dans ce secteur particulièrement porteur.

#### LE TIME-TO-MARKET ET « L'ENTENTE CORDIALE »

Lorsque nous avons perdu, en 2010, le marché des centrales nucléaires d'Abu Dhabi, au profit de la Corée du Sud, quelle conclusion avons-nous tirée de cet échec ? Notre technologie était pourtant supérieure, mais la France et ses entreprises spécialisées dans ce domaine n'ont pas su faire la preuve de leur cohésion. « En Europe, tous les véhicules de financement tels qu'OSEO et ses homologues sont focalisés sur le financement de l'innovation, qui est le grand moteur de la croissance économique » résume Eric Berthaud. Mais, pour ce *business angel*, la réalité est un peu différente. Pour gagner un marché, la rapidité est aussi un facteur à prendre en considération. Etre présent au bon moment, répondre de manière active (si ce n'est proactive) à des appels d'offre, disposer immédiatement d'un échantillon, montrer que l'on est unis à un commanditaire..., tous ces comportements complètent le fait d'innover en permanence. Le *time-to-market* et « l'Entente cordiale », tant au niveau national qu'euro-péen, sont, eux aussi, des clés de la réussite. Et les PME ont un rôle à jouer. Précisons que le *time-to-market* correspond au délai nécessaire au développement et à la mise au point d'un projet ou d'un produit, avant qu'il puisse être lancé sur le marché. Avec le raccourcissement des cycles de vie des produits, celui-ci est devenu un facteur stratégique majeur, une réduction importante du *time-to-market* pouvant non seulement permettre à une entreprise d'améliorer de manière significative sa rentabilité, mais aussi lui donner la possibilité d'acquiescer un avantage concurrentiel décisif. Quant à « l'Entente cordiale », il s'agit du fruit des efforts diplomatiques cherchant à dépasser les différences pour aboutir à une alliance nécessaire. Et le *business angel* peut tout à fait jouer ce rôle d'intermédiaire.

Si l'Europe semble « en panne », des solutions existent, cependant, qui permettraient de financer les PME innovantes. La première de ces solutions consisterait à faire en sorte que le Pacte PME (notre *Small Business Act* à la française, cité plus haut dans cet article) devienne une loi, d'abord à l'échelle nationale, puis à l'échelle européenne. La seconde solution consisterait à ce que le FSI aménage un cadre de cofinancement avec les *business angels*. La troisième serait de mettre en œuvre le FIVAT et le plan de relance qui lui est associé.

Dès lors, l'Europe pourrait voir naître ces fameux géants industriels technologiques que nous attendons tous (sans oublier la création de centaines de milliers de nouveaux emplois et les économies qui en résulteraient).