

# Comment importer le modèle californien

**Le financement de l'innovation en France a fait de gros progrès avec les dispositifs de la loi Tépà (ISF PME) et le crédit d'impôt recherche. Pour capitaliser sur ce succès, la France doit améliorer cet écosystème à la lumière du modèle de financement de la Silicon Valley.**

Le succès de l'industrie californienne dans le numérique consacre son modèle de financement des start-up. « Une équipe, un projet, une ambition et vous trouvez l'argent dont vous avez besoin pour créer votre start-up et financer son développement », et ce, en quelques semaines, sans apport personnel, sans caution bancaire et sans aides publiques. Si vous avez un bon projet et si vous vous investissez personnellement avec votre équipe, vous avez la possibilité de garder le contrôle de votre entreprise et de faire fortune.

Alors comment marche ce modèle californien et comment le mettre en place en France? Il repose sur des structures de gestion de « fonds de capital-risque », qui prennent différentes formes: division de société, investisseurs

Bourse ou de vente de la société se seront présentées ou que les investissements malheureux auront été soldés — soit après sept à huit ans d'existence.

Le responsable de ce fonds de capital-risque est un professionnel qui s'engage. Il a l'obligation de réussir. Sa rémunération est indexée sur le montant confié. Par contre, il reçoit une participation de 25 à 30 % sur les gains réalisés, gains qui représentent la pertinence de ses choix et sa prise de risque. Les 70 à 75 % des gains seront reversés aux investisseurs qui bénéficieront alors d'avantages fiscaux importants sur les plus-values réalisées, une façon très lucrative et généreuse pour « faire croire intelligemment » leur fortune.

Nous sommes au cœur de l'écosystème qui finance l'innovation hors de toute administration bureaucratique. Fondé sur la compé-

tes avantages. Il appartient alors au responsable de ce fonds de convaincre ses investisseurs qu'il a les compétences nécessaires et une très bonne connaissance du potentiel des marchés sur lesquels il veut investir. C'est sur ce lien de confiance que s'établira la relation. Si le responsable du fonds ne réussit pas dans ses investissements, alors l'investisseur aura tout simplement « payé ses impôts » — son argent étant injecté dans l'économie réelle « pour financer de l'innovation ». Le responsable du fonds est seul à en assumer sa bonne gestion. Il pourra faire fortune s'il réussit un investissement sur cinq ou six. C'est ce modèle que ne peut pas assumer la technocratie de notre administration.

C'est pourquoi l'État doit repenser la myriade d'organismes incohérents dédiés au financement de la création d'entreprises et dont la complexité a favorisé l'émergence de nouvelles professions tant pour aider l'entrepreneur à naviguer dans ce labyrinthe inefficace que le fonctionnaire pour analyser et comprendre le business plan présenté! Incroyable perte d'énergie! Mais l'État doit libérer au moins 1 milliard d'euros dans le cadre de la refonte de la fiscalité en cours. Ce montant peut venir d'une nouvelle tranche pour les contribuables les plus fortunés. Cette partie de leurs impôts sera « remise temporairement en gestion » à ces « fonds capital-risque » reconnus afin que leurs responsables puissent assumer leur mission de « créateurs de fortune pour ceux qui n'en ont pas », en investissant leurs impôts dans les projets d'innovation de ceux qui veulent s'engager dans une aventure industrielle qui les passionne afin que, eux aussi, puissent « faire fortune en France ».

Nos créateurs d'entreprises attendent ce modèle. Son montage est assez simple à mettre en place par le législateur. Resterait à politique d'avoir le courage de le décider et au gouvernement celui de l'intégrer dans le nouveau plan fiscal. La qualification des pionniers de cette nouvelle profession sera pilotée par de vrais professionnels. Nous en connaissons qui se préparent. Il en va de la relance de notre économie dont le salut est dans le financement de l'innovation hors de nos grands groupes dont les liens sont parfois trop proches de notre administration.

**Ayons le courage** et la volonté d'avoir une ambition pour financer l'innovation en France et sachons faire confiance à nos entrepreneurs et à notre jeunesse qui veut s'investir dans notre pays. Le succès de ce modèle sera couronné dès lors que les jeunes entrepreneurs du monde entier viendront, eux aussi, s'établir en France pour y faire fortune plutôt que de partir en Californie! C'est un cercle vertueux dans lequel tous les acteurs sont gagnants — y compris la France.

## La valeur ajoutée



Par **BERNARD MOLLAND**  
Expert en gouvernance opérationnelle du système d'information

fortunés ou structures dédiées. Menlo Park, cœur du capital-risque californien, en regroupe, par exemple, plus de 300. Chacune de ces structures occupe un ou plusieurs partenaires dont l'expérience est reconnue par leurs pairs, tous issus d'un secteur industriel qu'ils connaissent bien. Ils savent mobiliser et galvaniser des équipes et apprécier la valeur de celle qui vient présenter son projet. En peu de temps, ils jugent le potentiel du couple équipe/projet car ils en ont été le moteur dans une vie antérieure. Sur la base de leur crédibilité professionnelle et de leur charisme, ils ont la capacité de collecter rapidement une centaine de millions de dollars auprès de différents investisseurs qui vont leur faire confiance. Le fonds ainsi constitué financera la création et le projet d'innovation d'une douzaine de start-up ainsi que leur croissance lors de tours de table ultérieurs. En revanche, son responsable prendra l'engagement d'investir lui-même pour en « coacher la bonne marche », et, en cas de besoin, pour en « assumer l'intérêt ».

Cette structure de gestion d'un fonds de capital-risque met environ un an pour le mobiliser, puis trois à quatre ans pour l'investir. Elle sera dissoute lorsque la majorité des opportunités de mise en

tence d'acteurs qui se cooptent et s'engagent, ce modèle encourage les porteurs de projets innovants à créer leur entreprise. C'est un partenariat gagnant-gagnant, basé sur l'envie d'entreprendre, la compétence, la confiance, le courage et la prise de risque.

**Cesystème est naturellement** encadré par le législateur qui permet à toute personne physique ou morale qui paie des impôts, de pouvoir en investir librement une partie dans de tels fonds, dans une proportion laissée à l'initiative du législateur. Mais toute personne voulant engager ses propres liquidités dans de tels fonds a la possibilité de le faire et d'en percevoir

L'État doit repenser la myriade d'organismes incohérents dédiés au financement de la création d'entreprises et libérer au moins 1 milliard d'euros dans le cadre de la refonte de la fiscalité en cours.

## Vu de la City



Par **ERIC ALBERT**  
Correspondant à Londres

## La foi des marchés

Heureux les croyants, ils seront récompensés en Bourse... Cette béatitude quelque peu remaniée pourrait utilement illustrer l'excellent rendement du fonds d'investissement de l'Église d'Angleterre. Dans leur rapport annuel publié la semaine dernière, les « commissaires de l'Église » révèlent qu'ils ont une nouvelle fois fait nettement mieux que leurs confrères laïques. Avec un rendement de 15 % en 2010, ils dépassent de 2,5 points les fonds comparables (WM « all funds universe », pour être précis). De quoi dégager une cagnotte de 225 millions d'euros l'an dernier, notamment pour payer les retraites du clergé anglican britannique. Mais surtout, cette performance se confirme sur la durée : sur 15 ans, le fonds de 6 milliards d'euros obtient un rendement de 9,3 % par an en moyenne, contre 7 % pour les autres fonds.

L'explication de ce miracle ? Non, Dieu ne souffle pas aux gérants de l'Église d'Angleterre la future direction des marchés. En revanche, ceux-ci s'en tiennent à un strict code éthique. Pas question d'investir dans les entreprises de tabac, d'alcool, de pornographie ou de jeux de hasard. Celles qui font du clonage d'embryons, ou qui fabriquent des bombes à sous-munitions, sont aussi bannies.

Le bon rendement de l'Église d'Angleterre est-il un simple hasard ? Les partisans des fonds éthiques veulent croire que ce n'est pas le cas. En évitant les pires pratiques, qu'elles soient environnementales ou sociales, les investisseurs contournent aussi les plus grands risques. Ne pas toucher à BP permet d'éviter le choc d'une marée noire, par exemple.

En évitant les pires pratiques, qu'elles soient environnementales ou sociales, les investisseurs contournent aussi les plus grands risques.

Les fonds éthiques connaissent d'ailleurs une forte progression depuis quelques années. Mais le problème est qu'ils ne représentent par définition qu'une niche. Une niche grandissante et intéressante, mais une niche. Les compagnies pétrolières et minières ne manquent pas d'investisseurs ; les entreprises qui obtiennent des contrats grâce à la corruption non plus...

Pour faire face à ce problème, un nouveau concept est apparu depuis une décennie : celui de l'investissement responsable. Les Nations unies en ont même fait une charte depuis 2006. Près de 900 fonds et professionnels de l'investissement, représentant des encours de 22.000 milliards de dollars — une somme colossale —, en sont désormais signataires. « L'idée est plus pratique que celle d'éthique : il s'agit de pousser les actionnaires à vraiment s'approprier les entreprises dans lesquelles ils investissent, pour les faire changer », explique Colin Melvin, qui mène une équipe d'une trentaine de personnes spécialistes de la question à Hermes Equity Ownership Service. Les actionnaires sont ainsi appelés à voter aux assemblées générales, à rencontrer les dirigeants des entreprises, à les forcer à la transparence et à les pousser à changer si leurs pratiques ne sont pas éthiques. « Il ne faut pas opposer éthique et investissement, estime Colin Melvin. Une entreprise peut facilement ignorer les pressions de Greenpeace. Elle peut moins le faire avec ses propres actionnaires. »

Colin Melvin, qui avait présidé le comité rédigeant la charte des Nations unies sur l'investissement responsable, reconnaît que les changements sont lents. Il accepte également que le concept risque de n'être qu'une « feuille de vigne » utilisée par les investisseurs pour se draper de morale. « Mais je suis optimiste, veut-il croire. Les "trustees" des fonds de pension sont vraiment en train de changer et de tenir compte de ces principes. C'est encourageant. » Heureux les investisseurs responsables, ils seront bientôt sanctifiés des marchés : cela sera-t-il la prochaine béatitude ?



Les fonds éthiques connaissent une forte progression depuis quelques années.

SULLIVAN/COURTESY OF ZUMAPRESS