

Nouvelles finances pour l'entrepreneur et l'innovateur

Rédacteurs invités du dossier :

Benjamin LE PENDEVEN, CNAM

Florimond LABULLE, IAE Gustave Eiffel

Dominique FRUGIER, Centrale Lille

Contrairement à une idée répandue, la création d'entreprises se porte plutôt bien en France. En 2013, 538 100 entreprises ont été créées en France. Un chiffre qui a doublé en 10 ans puisqu'en 2004, 238 971 entreprises avaient été créées¹. Pourtant, au-delà de ces chiffres et des volontés affichées de soutien public et privé à l'entrepreneuriat, il apparaît que la recherche de financement reste problématique pour de nombreux entrepreneurs².

Les entreprises innovantes n'échappent pas à ce constat déjà ancien. En 2004, le statut de « Jeune Entreprise Innovante » (JEI) était mis en place³ afin de palier à cette difficulté. Dix ans plus tard, seules un peu plus de 4 500 entreprises ont pu bénéficier de ce statut, et de ses avantages⁴. Cela reste particulièrement faible en comparaison du nombre d'entreprises créées chaque année.

Les créateurs d'entreprises se heurtent pour une grande majorité d'entre eux à de nombreux problèmes d'accès aux sources de financement : difficultés d'octroi de prêts bancaires, manques de garanties, absence de réseau permettant un financement d'amorçage par *love money*, nombre et importance des *business-angels* particulièrement réduit en France, ou encore dotations des fonds de capital-investissement relativement modestes.

Le financement de l'entrepreneuriat innovant apparaît quant à lui encore plus délicat. De nombreuses recherches sont venues démontrer les causes théoriques et empiriques de ces difficultés :

¹ Données INSEE, septembre 2014.

² Par exemple, voir OCDE et Commission Européenne, (2014), *Accès au financement pour la création d'entreprise dans le cadre de l'entrepreneuriat inclusif*, rapport de l'OCDE et de l'Union Européenne et l'enquête FOBS d'Eurostat sur les difficultés rencontrées par les entrepreneurs dans l'accès au financement

³ Parmi les conditions nécessaires à l'obtention de ce statut, les JEI devaient notamment « avoir un volume minimal de dépenses de recherche » et « être réellement nouvelle et ne pas avoir été créée dans le cadre d'une concentration, d'une restructuration, d'une extension d'activité préexistante ou d'une reprise d'une telle activité ».

⁴ Site institutionnel du Ministère du redressement productif, septembre 2014.

- asymétries d'informations particulièrement élevées. En effet, un projet innovant se caractérise par une très forte incertitude liée notamment à la rentabilité du projet, au besoin de confidentialité et au risque d'échec⁵. Encore moins pourvus en compétences technologiques que les innovateurs, les financiers en charge de la sélection (interne ou externe) des projets à financer ne disposent pas d'outils efficaces d'évaluation. Le recours aux experts-consultants ne permet que de réduire ce manque, sans le supprimer ;
- coûts de faillite élevés. Des auteurs⁶ ont démontré le fait que pour les PME, l'investissement financier soit consommé principalement en salaires d'ingénieurs et chercheurs pour de la R&D - donc peu d'actifs revendables en cas de liquidation-, implique la création d'actifs incorporels et spécifiques, et donc des coûts de faillite très élevés. Tous ces éléments, particulièrement marqués en cas d'innovation de rupture, expliquent le fort taux relatif d'autofinancement des petites firmes innovantes ;
- contraction des liquidités accordables au financement en haut et bas de bilan des TPE/PME. Avec la crise financière de 2008 incitant les établissements bancaires à réduire leur exposition aux risques, et Bâle III venant augmenter le coût d'allocation des actifs en actions, les établissements de crédit ont réduit sensiblement leur exposition au financement entrepreneurial.

Les modes « classiques » de financement ne semblent ainsi pas suffisamment répondre aux besoins des entrepreneurs, qu'ils soient dans un cadre classique ou innovant. C'est pourquoi, les dernières Assises de l'entrepreneuriat⁷ ont vu la mise en place d'un groupe de réflexion visant à proposer de nouvelles sources de financements pour l'entrepreneuriat.

Parmi les nouveaux modes de financements, le financement participatif apparaît comme une solution très prisée en France : +160% en 2013 pour 65 millions d'euros levés et un potentiel de collecte d'ici à 2020 estimé aux alentours de 6 milliards d'Euros⁸. Plus largement, un véritable mouvement d'innovations financières à destination des entrepreneurs et des PME se développe en France, et tente de répondre aux insuffisances du marché actuel⁹: affacturage innovant, nouveaux types de fonds de capital-investissement, fonds de garantie entre PME, *corporate-venture* nouvelle génération ne sont que quelques-uns de ces dispositifs.

L'objectif de ce numéro spécial est de s'intéresser à ces nouveaux modes de financement des jeunes entreprises innovantes, et plus largement des innovations. Venant poser de nouvelles questions à la

⁵ Tirole, J., (2006), *The theory of corporate Finance*, Princeton University Press, USA et Ülgen F., (2007), La dynamique de financement de l'innovation, *Innovations*, vol.1, n° 25, pp. 45-67.

⁶ Belin, J., Cavaco, S., Guille, M., (2011), Structure financière et dépenses de R&D, *Economie & Prévision*, vol.1, n° 197-198, pp.129-143.

⁷ Programmées dans le Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi, les Assises de l'entrepreneuriat ont réuni, pendant plus de trois mois autour du Gouvernement, plus de 300 personnalités du monde économique et social au sein de neuf groupes de travail (entrepreneurs, investisseurs, organisations syndicales et patronales, représentants de l'administration...). L'objectif était de réfléchir à de nouvelles mesures permettant de favoriser la création et le développement des entreprises et la rémunération de l'investissement au service de l'emploi. Source : site institutionnel du Ministère du redressement productif.

⁸ APCE, septembre 2014.

⁹ Le Pendeven, B., Abdesslam, M., (2014), *Les nouveaux modes de financement des PME*, note pour la Fondation pour l'Innovation Politique, Paris

fois théoriques et empiriques, ils se révèlent à la fois des outils méritant la plus grande attention des chercheurs¹⁰, et des innovations financières venant bouleverser un marché.

Questionnements possibles :

1. Dans quelle mesure les entreprises innovantes ont-elles des difficultés à trouver des sources externes de financement ?
2. Quelle est l'évolution des sources de financement de l'innovation au travers du temps et de l'espace ?
3. Est-ce que l'apparition de nouvelles sources de financements externes (tel que le financement participatif, ou autre) contribue à favoriser véritablement l'innovation, et constitue-t-elle un ensemble de réponses valables aux problèmes de ces entreprises ?
4. Quels sont ces nouveaux modes de financement de l'entrepreneuriat et de l'innovation ?
5. Quelles sont les évolutions du *corporate venture* / du financement participatif / du capital-risque / du financement public / du financement bancaire / de financement en *love money* et *business-angels* ?
6. Est-ce que ces nouveaux modes de financement sont adaptés aux projets innovants ?
7. En quoi ces modes de financement incitent les entrepreneurs à modifier leur plan de financement, voire leur stratégie de développement ?
8. Quelles sont les implications théoriques de ces modes de financement ?
9. Quelles sont les évolutions des méthodes de sélection et de financement des projets innovants dans les grandes entreprises ?
10. Quelles mesures les entreprises mettent-elles en place pour financer des projets extrêmement innovants (projets d'exploration au sens de March¹¹ notamment) ?
11. La diversification des modes de financement permet-elle une plus grande diversité entrepreneuriale ?

Cette liste n'est qu'indicative et d'autres questions peuvent bien évidemment être soulevées. Nous sommes particulièrement à la recherche d'approches et d'angles de vue multiples, et intéressés par des études de cas originaux.

Ce numéro d'*Entreprendre & Innover* est coordonné par Benjamin Le Pendeven, Florimond Labulle, et Dominique Frugier. Conformément à l'esprit de la revue, il se veut un espace de débat et de dialogue entre chercheurs et praticiens. Les contributions attendues devront présenter dans un style

¹⁰ Et à cet effet ont déjà fait l'objet de nombreuses recherches, parmi lesquelles Dietsch M., Eber N. et Godbillion-Camus B. (2001) : Financement de l'innovation et performance des entreprises, Rapport pour le Sessi. ; Duguet E. et Monjon S. (2001) : « Creative Destruction and the Innovative Core: Is Innovation persistent at the Firm Level », mimeo. ; Williamson O.E. (1988) : « Corporate Finance and Corporate Governance », *The Journal of Finance*, n° 43.3, pp. 567-91, REDIS, J., (2009), *Finance entrepreneuriale, le créateur d'entreprise et les investisseurs en capital*, Editions de Boeck, Paris ou encore Lachmann, J., (2010), *Stratégie et financement de l'innovation*, Editions Economica, Paris

¹¹ March, J.G., (1991), Exploration and Exploitation in Organizational Learning, *Organization Science*, vol. 2, n° 1, pp. 71-87.

clair et lisible des analyses stimulantes et des points de vue originaux, solidement étayés, susceptibles d'être utiles à toutes les parties prenantes.

Les dates principales à retenir sont :

- 31/12/2014 : Soumission des textes originaux
- 28/02/2015 : Retour vers les auteurs
- 31/03/2015 : Date limite d'envoi des textes révisés
- 01/05/2015 : Publication du numéro

Soumissions

Les consignes aux auteurs sont accessibles ici: [Consignes aux auteurs E&I – janvier 2014](#). **Il est impératif de les respecter lorsque vous envoyez votre soumission.**

Les articles doivent être envoyés exclusivement en format word avant 31 décembre 2014 à Elisabeth GELAS à l'adresse suivante gelas@em-lyon.com en mentionnant le titre de l'appel en objet.

Il est expressément demandé aux auteurs de joindre à leur soumission d'article les documents suivants (disponibles sur le site <http://revueentreprendreetinnovet.wordpress.com>) dûment remplis:

- La fiche descriptive disponible ici: [Fiche soumission d'article E&I – janvier 2014](#).
- La déclaration d'honneur anti-plagiat disponible ici: [Déclaration anti-plagiat 2014-0824](#)

Sans ces documents, l'article ne pourra pas être examiné par la rédaction.