

2
Introduction

3
Start-ups :
définition et faits
stylisés

5
Les défaillances de
start-ups en France

7
Développement des
start-ups : quelles sont
les clés du succès ?

PANORAMA

Février 2015

La France, une terre propice au développement des *start-ups* ?

LES PUBLICATIONS ÉCONOMIQUES DE COFACE

Par les économistes du groupe Coface



La démocratisation de l'accès à Internet dans les années 1990 a entraîné la création de très nombreuses entreprises. Cette période de fort dynamisme économique a vu l'utilisation des technologies de l'information et de la communication (TIC) s'intensifier via le déclin du prix des services informatiques. Cette innovation de rupture est devenue rapidement accessible à tous les agents économiques, participant au développement des *Start-ups*, dont l'un des fondements repose sur l'innovation. Pour cette raison, une définition stricte du concept de *start-up* n'existe pas. Les externalités générées par les innovations de ces « entreprises » sont amenées à faire évoluer perpétuellement l'environnement qui les entoure et vice versa. Si le caractère innovant marque la différence entre une entreprise convention-

nelle et une *start-up*, ces dernières n'en demeurent pas moins des acteurs fragiles, notamment dans les premières années de leur vie. Dans ce contexte, nous nous interrogeons sur leur santé : leur dynamique est-elle plus favorable que celle de l'ensemble des entreprises françaises ? Leur environnement est-il propice en France, par rapport à d'autres pays ? Nous définissons d'abord le cadre dans lequel le concept de *start-up* a vu le jour et expliquons que l'innovation est un facteur de destruction créatrice. Selon la définition du Larousse, l'innovation est « un processus d'influence qui conduit au changement social et dont l'effet consiste à rejeter les normes sociales existantes et à en proposer de nouvelles ». Effectivement, si les innovations de produit et de procédé ont toujours un poids important, les innovations de commercialisation et d'organisation se développent de plus en plus et repré-

sentent, au sein des PME françaises, 37% des innovations entre 2008 et 2010. Nous nous penchons ensuite sur le dynamisme des créations de *start-ups*, leur poids dans l'économie mais aussi l'évolution de leurs défaillances en France afin d'apprécier les risques inhérents à leur statut si particulier. Sont-elles réellement des acteurs plus fragiles ? Puis nous analysons l'écosystème français selon trois principaux piliers, en le comparant avec d'autres pays. Nous positionnons la France sur ses capacités à former les individus, les spécificités liées aux comportements des Français et l'accès aux ressources de financement. Nous mettons en avant l'importance de la participation du secteur public et des limites engendrées par cette spécificité hexagonale. Enfin, nous dressons une conclusion sur la qualité de cet écosystème en lien avec le développement des *start-ups* en France.

RETROUVEZ TOUS LES AUTRES PANORAMAS DU GROUPE
<http://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications>

coface
FOR SAFER TRADE

FÉVRIER 2015

LA FRANCE, UNE TERRE PROPICE AU DÉVELOPPEMENT DES *START-UPS* ?

PAROLES D'ÉCONOMISTES



Guillaume BAQUÉ
Economiste



Paul RASO
Economiste junior



Guillaume RIPPE-LASCOUT
Economiste

INTRODUCTION

Le mot *start-up* évoque spontanément les années 2000 et la démocratisation de l'accès à Internet qui, dans son sillage, a entraîné la création de très nombreuses entreprises. Ce concept ne se limite pas aux entreprises du secteur des technologies de l'information et la communication (TIC), bien que ce dernier soit l'un des principaux catalyseurs de l'innovation et concentre, de fait, le cœur d'activité des *start-ups* d'aujourd'hui. Mais les premières années de vie d'une entreprise se caractérisent aussi par un risque de défaillance élevé. C'est encore plus vrai pour les *start-ups* qui font le pari de l'innovation. Avec pas moins de 120 entreprises présentes au CES ⁽¹⁾ de 2015, la France a été la 5^{ème} délégation mondiale et la 1^{ère} européenne. Elle semble donc bien ancrée dans le paysage mondial des *start-ups*.

Dans ce contexte, nous nous interrogeons sur leur santé actuelle : leur dynamique est-elle plus favorable que celle de l'ensemble des entreprises françaises ?

Leur situation est-elle plus enviable que celle d'autres pays ?

Pour répondre à ces questions, nous définissons d'abord le concept de *start-up* et détaillons les principales étapes de son cycle de vie. Nous nous penchons ensuite sur le dynamisme des créations de *start-ups*, leur poids dans l'économie, mais aussi l'évolution de leurs défaillances en France afin d'apprécier les risques inhérents à leur statut si particulier. Fort de ces éléments, nous analysons les forces et faiblesses de l'environnement dans lequel évoluent les *start-ups* françaises en le comparant à celui d'autres pays. Nous nous concentrons aussi sur les facteurs favorisant leur création et leur développement : l'innovation, les soutiens techniques mais également financiers qu'ils soient publics ou privés. Nous insistons enfin sur les freins à leur essor.

(1) Consumer Electronic Show, salon mondial consacré à l'innovation technologique grand public

1 START-UPS : DEFINITION ET FAITS STYLISES

La traduction littérale du néologisme *start-up* signifie « commencer » et « hauteur » ce qui invite à considérer les jeunes entreprises à fort potentiel. En français, l'expression correspondante est celle de « jeune pousse » adoptée par le Ministère de l'économie et des finances et désignant une jeune entreprise innovante et dynamique à croissance rapide. S'il n'y a pas de définition universelle, celle de Steve Blank, un entrepreneur influent de la *Silicon Valley* fait référence : « une *start-up* est une organisation qui recherche un *business model* évolutif et reproductible ⁽²⁾ ». Autrement dit est concernée chaque entreprise nouvellement créée qui développe une offre innovante pour des nouveaux marchés et/ou besoins nécessitant ainsi la recherche d'un *business model* viable. Elle se différencie des entreprises traditionnelles par la rupture innovante sur laquelle elle repose.

A la genèse des *start-ups*, on trouve des entrepreneurs dont la créativité et l'ingéniosité font germer une idée novatrice à même de rencontrer une forte demande. Afin de dissocier les *start-ups* de ses consœurs conventionnelles, il faut en effet apprécier l'innovation sur laquelle se fondent ces jeunes entreprises. Un véritable pari qui s'accompagne d'un besoin important en capitaux pour soutenir un développement exponentiel. Mais ce dynamisme exacerbé est aussi un facteur de risque accru.

La France, un élève moyen en matière d'innovation

Ces jeunes entreprises innovantes sont un maillon essentiel de l'économie capitaliste, dont les cycles de croissance dépendent largement de l'innovation. On retrouve cette notion dans la formule de la « destruction créatrice » chère à Schumpeter ⁽³⁾ : la diffusion des innovations dans l'économie supporte la croissance, mais est également un facteur de crise puisqu'elle nécessite une réallocation des

facteurs de production. L'innovation est donc primordiale notamment pour les économies développées qui peinent à concurrencer les pays émergents en matière de compétitivité prix, en leur permettant de profiter d'un avantage concurrentiel. Dans le modèle linéaire d'innovation, la recherche aboutit au développement puis à la production. Mais l'innovation doit se considérer comme transversale avec une multitude d'interactions au sein de la chaîne de valeur ce qui a été introduit par Kline et Rosenberg en 1986.

Il convient de distinguer quatre types d'innovations (tableau n°1). Les pouvoirs publics se sont longtemps focalisés sur l'innovation de procédé ou de produit qui répond davantage aux politiques de soutien à la recherche. Mais au sein des PME françaises, 37% des innovations entre 2008 et 2010 ont porté uniquement sur la commercialisation et l'organisation soit un des taux les plus élevés des pays de l'OCDE, comparable à Israël (39%) et loin devant l'Allemagne (19,6%) ou le Royaume-Uni (26,7%) ⁽⁴⁾.

La start-up, un concept ancien

L'avènement des nouvelles technologies, à la fin des années 1990, a largement participé à la démocratisation de ce concept. Mais tout au long de l'histoire contemporaine, de jeunes entreprises ont profité d'innovations de rupture drainant un flux important d'investissements dans l'espoir d'un rendement élevé. Ainsi, l'expansion de l'électricité fut à l'origine de nombreuses spéculations, notamment dans les technologies hydroélectriques, provoquant l'éclatement d'une bulle en 1901. Puis dans les années 1920, la transmission sans fil (TSF) a entraîné les investisseurs vers les entreprises produisant des émissions de radios jusqu'à créer une bulle connue sous le nom de « radio mania ».

Tableau n°1

Les quatre types d'innovations, manuel d'Oslo (OCDE, 2005)

Produit	Procédé
Introduction d'un bien ou service nouveau ou sensiblement amélioré sur le plan de ses caractéristiques ou de l'usage auquel il est destiné.	Mise en œuvre d'une méthode de production ou de distribution nouvelle ou sensiblement améliorée.
Commercialisation	Organisation
Mise en œuvre d'une nouvelle méthode de commercialisation impliquant des changements significatifs de la conception ou du conditionnement, du placement, de la promotion ou de la tarification d'un produit.	Mise en œuvre d'une nouvelle méthode organisationnelle dans les pratiques, l'organisation du lieu de travail ou les relations extérieures de la firme.

(2) S.Blank (2012), « A *start-up* is an organization formed to search for a repeatable and scalable business model »

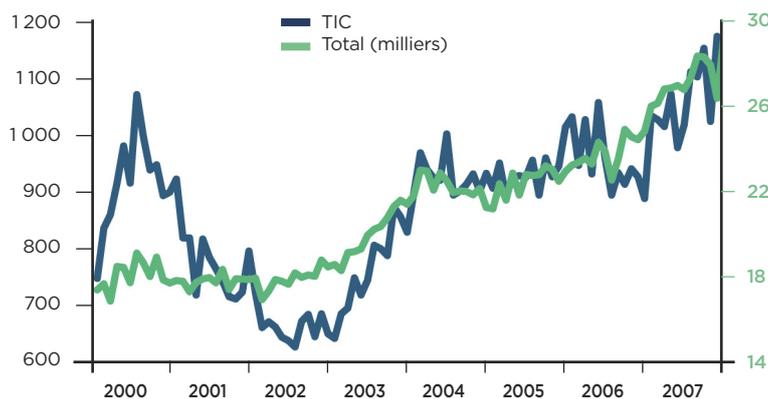
(3) Schumpeter, « Capitalisme, Socialisme et Démocratie », 1942

(4) OCDE, « Science, technologie et industrie : tableau de bord de l'OCDE 2013 », décembre 2013

Internet, une innovation de rupture...

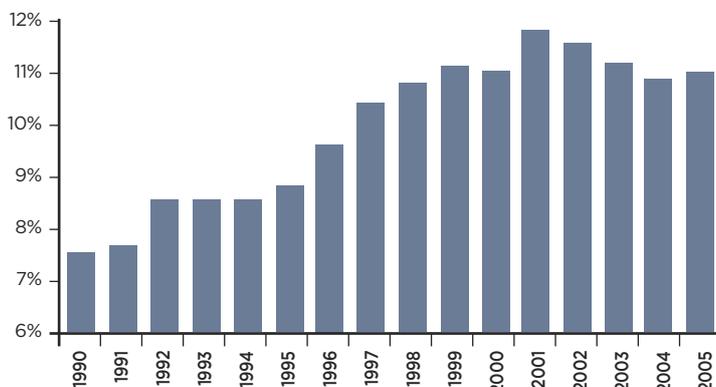
L'expansion de l'Internet domestique a débuté en 1993 avec le lancement du navigateur NCSA Mosaic suivi en 1995 par Netscape et Internet Explorer. Les perspectives offertes par ce nouvel outil ont créé un véritable Eldorado vers lequel de nombreux entrepreneurs se sont précipités. En France, les créations d'entreprises exerçant dans le secteur des TIC⁽⁵⁾ ont fortement progressé (*graphique n°1*), témoignant de l'engouement pour ce secteur d'activité. Le déclin du prix de l'informatique a largement bénéficié aux entreprises en modifiant en profondeur leurs systèmes d'échange d'information et d'organisation pour l'ensemble des secteurs économiques. Ce contexte a contribué au dynamisme économique des années 1990, la France ayant enregistré une croissance annuelle moyenne de son PIB de 2,4%, celle des Etats-Unis de 3,4%⁽⁶⁾. Cette rupture a ouvert la voie à la « Nouvelle économie » qui peut se définir par la diffusion des TIC dans l'ensemble de l'économie et les conséquences de ce processus en termes de comportement macroéconomique et de mutations d'ordres organisationnelles⁽⁷⁾.

Graphique n°1
Créations d'entreprises, France (moi)



Source : Insee

Graphique n°2
Part des investissements dans les TIC, France (% du total)



Source : Insee

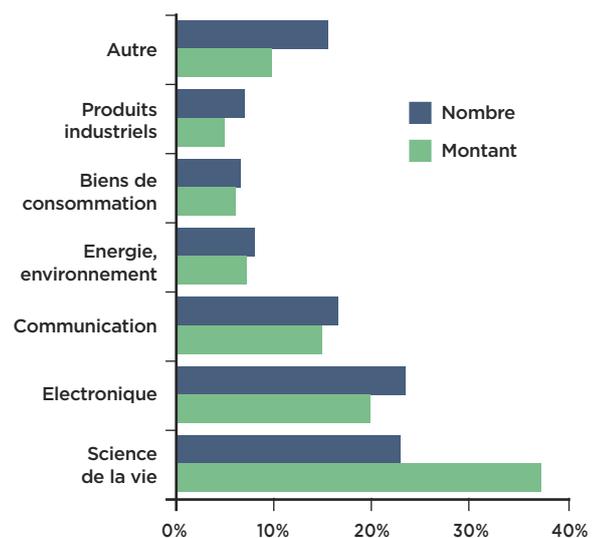
Mais subitement au début des années 2000, cette ruée vers les entreprises des TIC a subitement pris fin avec un assèchement des flux d'investissements et un krach boursier. Rappelons qu'au plus haut de la bulle, le PER⁽⁸⁾ des valeurs technologiques a atteint 70 en France et en zone euro, et 50 aux Etats-Unis, contre un PER moyen entre 15 et 25. En septembre 2000, le CAC40 atteignait 6 800 points pour revenir à 3 000 points fin 2002. Alan Greenspan, le gouverneur de la Réserve fédérale américaine de l'époque, parle alors « d'exubérance irrationnelle »⁽⁹⁾. Mais la part des investissements⁽¹⁰⁾ en France dans les TIC est restée soutenue même après la crise représentant plus de 10% du total (*graphique n°2*).

... mais d'autres secteurs sont concernés

Les investissements réalisés par les sociétés de capital-risque en Europe mettent en exergue, certes, la prédominance des entreprises liées à Internet, mais surtout le poids croissant d'autres secteurs comme l'industrie, le médical ou les biotechnologies (*graphique n°3*). Une réallocation s'est en effet opérée dans les télécommunications qui pesaient 16,6% du total des investissements en 2000, contre 0,8% en 2014.

Enfin, si les *start-ups* sont si difficiles à identifier, c'est que leurs caractéristiques sont multiples et que les idées des entrepreneurs sont stimulées par un environnement en perpétuelle évolution. Souvent pionniers, le facteur risque est omniprésent et guide au quotidien le choix de ces entrepreneurs. Ce contexte instable peut-il faire des *start-ups* des acteurs fragiles ?

Graphique n°3
Investissements en capital-risque, Europe (% du total, 2013)



Source : EVCA

(5) Insee, codes NAF de 58 à 63

(6) Pour plus d'information, voir : A. Quinet, « Nouvelles technologies, nouvelle économie et nouvelles organisations », Banque de France, 2000

(7) Banque de France, « Le financement des entreprises de la nouvelle économie », janvier 2002

(8) Price Earning Ratio, rapport du bénéfice sur la capitalisation boursière

(9) FED, «The Challenge of Central Banking in a Democratic Society», 5 décembre 1996

(10) Formation Brute de Capital Fixe, entreprises non financières, technologies de l'information et de la communication

2 LES DEFAILLANCES DE *START-UPS* EN FRANCE

Pour observer l'évolution des défaillances de *start-ups* en France, nous analysons la période relevant de la bulle Internet (1999-2005), puis celle de la crise financière (2006 à aujourd'hui). Nous prenons ici en considération l'ensemble des entreprises du secteur des TIC (principal secteur hôte en termes de capital-risque, avec 27% des opérations en nombre et 34% en valeur en 2013⁽¹¹⁾) auquel nous appliquons des critères d'âge et de chiffre d'affaires (CA). Les limites de cette étude portent essentiellement sur le manque d'information financière et les dates de créations impactées par certaines procédures juridiques.

Les effets des crises financières

Sans surprise, la survenance de la crise Internet met en exergue la forte sinistralité des entreprises des TIC avec un pic trois années après l'éclatement de la bulle (+74% défaillances d'entreprises en décembre 2003). L'observation des entreprises du secteur des TIC semble donc probante pour expliquer les défaillances de *start-ups* sur cette période, notamment en raison de l'évolution divergente avec le total des défaillances (*graphique n°4*).

Plus récemment, la crise financière de 2008 trouve son origine dans le secteur immobilier aux Etats-Unis. De fait, l'observation des défaillances dans le secteur des TIC sur cette période ne révèle pas les mêmes tendances que celle du début des années 2000 puisqu'elles ont été moins élevées que les défaillances totales (*graphique n°4*).

En effet, cette crise ne s'est pas formée sur les entreprises du secteur des TIC.

Les défaillances de *start-ups* dans le secteur des TIC depuis 2006

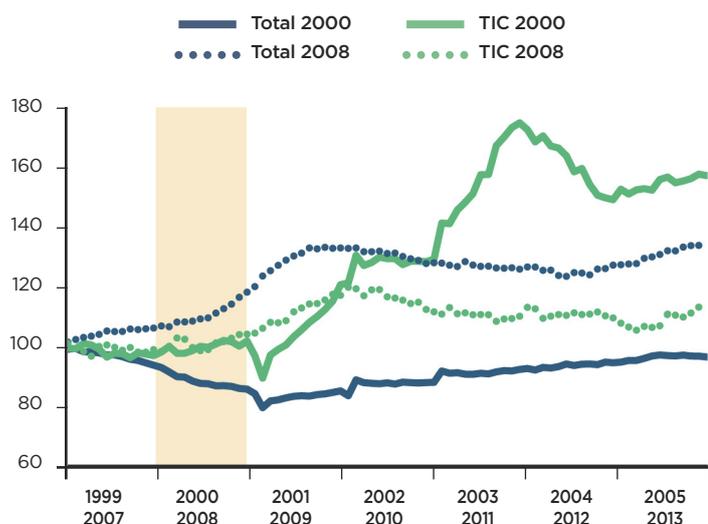
Compte tenu du grand nombre d'observations et des capacités réduites d'extractions des données financières historiques, nous avons ramené l'échantillon aux seules entreprises du secteur des TIC. Ont été considérées comme *start-ups* défaillantes (redressements et liquidations judiciaires), celles qui respectent trois critères :

- (i) moins de 6 années d'existence ;⁽¹²⁾
- (ii) CA supérieur à 150 000 euros ;
- (iii) progression du CA supérieure à 50% sur la période étudiée (2006-2014).

Il en ressort un échantillon de 172 *start-ups* sur 9 années complètes (2006-2014), soit environ 18 défaillances par an en moyenne. Le détail des sous-secteurs des entreprises de TIC fait apparaître une forte concentration des activités liées à la programmation informatique et des télécommunications. En y ajoutant les services d'informations, l'ensemble représente 70% du nombre, du CA et des dettes fournisseurs de notre échantillon (*graphique n°5*). Par ailleurs, l'Ile-de-France est surreprésentée avec 51% des défaillances de l'échantillon, contre 46% des défaillances totales dans les TIC sur la même période.

Graphique n°4

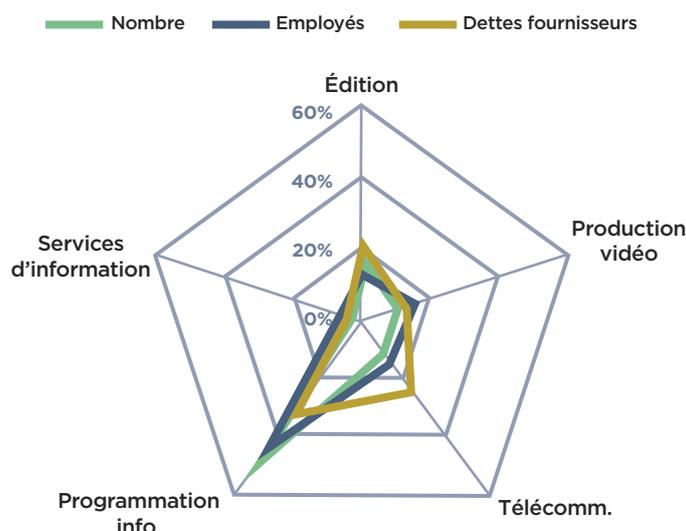
Evolution des défaillances d'entreprises du domaine TIC vs l'ensemble, France (100=janvier)



Sources : Scores & Décisions, Coface, Banque de France

Graphique n°5

Répartition de l'échantillon de *start-ups* défaillantes dans les TIC, France (% du total, 2006-14)



Sources : Scores & Décisions, Coface

(11) EVCA, capital-risque uniquement

(12) Période entre la création et l'évènement assimilé à une défaillance. Cet âge limite a été choisi sachant que 52% des entreprises disparaissent après 5 ans d'existence (voir Cour des comptes, « Les dispositifs de soutien à la création d'entreprises », décembre 2012). Egalement, que l'âge limite pour bénéficier du statut administratif de jeune entreprise innovante (JEI) est de 8 ans. Ce statut a été introduit en 2004 pour soutenir fiscalement les entreprises innovantes éligibles (forte intensité en R&D et âgées de moins de 8 ans)

Le nombre d'entreprises composant l'échantillon doit être mis en perspective avec le nombre de créations d'entreprises innovantes assimilables à des *start-ups*. Parmi les estimations réalisées, on retiendra celle d'un rapport du Ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche qui en dénombre environ 800 par an⁽¹³⁾. Le taux de défaillance de notre échantillon s'établit donc à 2,25%. Si on le compare avec les taux observés en France, la sinistralité des *start-ups* de notre échantillon est inférieure à la moyenne de l'ensemble des défaillances françaises qui se situe à 2,54% entre 2008 et 2012 (*graphique n°6*).

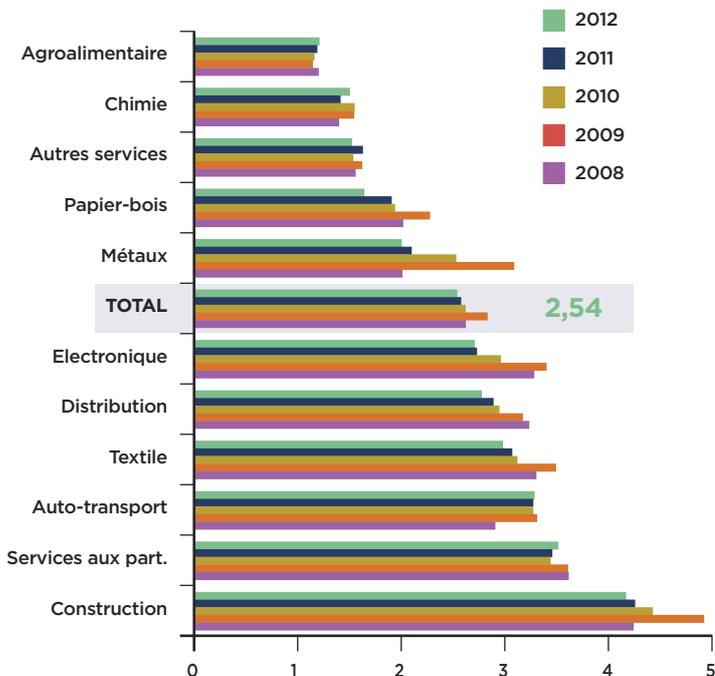
Ce résultat corrobore dans une certaine mesure celui de ce même rapport du Ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche. Après cinq années d'existence, cette étude évalue le taux de disparition de 10% à 15% pour les jeunes entreprises innovantes, contre 30% pour l'ensemble des nouvelles entreprises. L'ordre de grandeur est différent car notre échantillon ne tient pas compte des entreprises radiées mais uniquement celles ayant fait l'objet d'une procédure judiciaire. Le taux de défaillance plus faible des *start-ups* s'explique aussi par la nature de leur financement. A la différence des entreprises conventionnelles, elles ont du faire valider leur *business model* par des investisseurs. Son existence n'est possible que grâce au soutien d'investisseurs ayant approuvé ses perspectives de succès, et donc participe à un écrémage naturel.

Mais les défaillances de *start-ups* augmentent depuis 2013 à l'instar des défaillances totales. Le nombre d'employés concernés varie entre 50 et 250 personnes ce qui témoigne de la faible taille des entreprises (*graphique n°7*). Quant à l'effectif moyen, il a atteint 7,6 salariés. D'autre part, le CA et les dettes fournisseurs se situent respectivement à 926 000 et 204 000 euros en moyenne. Mais de fortes disparités s'observent sur la période étudiée notamment concernant le CA moyen. Alors que le nombre de *start-ups* défaillantes augmente depuis début 2013, leur taille ne cesse de baisser pour atteindre un CA de 507 000 euros et 3,7 salariés en moyenne à fin 2014. Ainsi, si les défaillances de *start-ups* augmentent depuis deux ans, elles concernent davantage des structures plus petites.

L'étude de notre échantillon nous a permis de tirer plusieurs enseignements. Tout d'abord, le taux de défaillance apparaît moins élevé que celui de l'ensemble des entreprises. Ensuite, leur taille reste très modeste et a tendance à se réduire. Dans le même temps, leur nombre augmente depuis 2013 à l'instar des défaillances totales d'entreprises en France. Notons toutefois, que le rythme élevé de créations d'entreprises depuis début 2013 (267 000 créations annuelles à fin 2014, hors autoentrepreneurs) provoque mécaniquement une augmentation des défaillances de *start-ups*.

Graphique n° 6

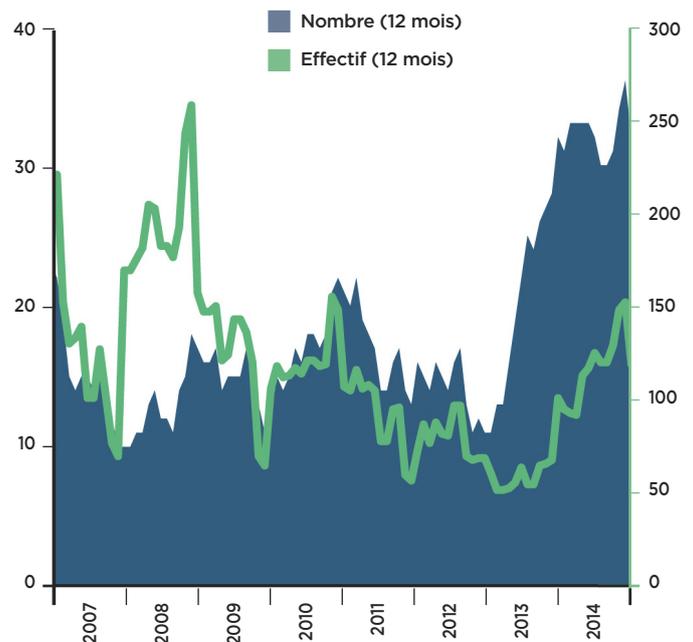
Taux de défaillance par secteurs, France (% de la population totale d'entreprises)



Sources : Scores & Décisions, Coface, Insee

Graphique n° 7

Evolution des défaillances de l'échantillon de *start-ups* dans les TIC, France⁽¹⁴⁾



Sources : Scores & Décisions, Coface

(13) Barrot et al., « Rachat de jeunes entreprises technologiques innovantes, mesure et analyse », septembre 2011

(14) Entreprises défaillantes du secteur des TIC (codes NAF de 58 à 63), de moins de 6 ans d'existence, de plus de 150 000 euros de chiffre d'affaires ayant connu une augmentation >50% sur la période étudiée.

3

DEVELOPPEMENT DES START-UPS : QUELLES SONT LES CLES DU SUCCES ?

Nous l'avons vu, la création d'une *start-up* est le fruit de la capacité d'un entrepreneur à faire émerger une innovation, à la mettre en œuvre et à la développer. Nous définirons trois piliers nécessaires au développement des *start-ups* :

- A - la formation** : les politiques publiques sont primordiales pour soutenir la formation et la recherche ;
- B - le comportement** : en dépit d'un terreau fertile à la création et à l'innovation, la capacité à prendre le risque de l'entrepreneuriat peut être freiné par un héritage culturel créant de l'aversion au risque ;
- C - le financement** : les investissements dans les jeunes pousses doivent être encouragés pour bénéficier à un plus grand nombre.

A - La formation : une population formée et une recherche de pointe

Une des caractéristiques premières qui facilite la création de jeunes entreprises innovantes est le degré de formation d'une population. Une étude⁽¹⁵⁾ réalisée aux Etats-Unis démontre que le niveau intellectuel est le principal facteur explicatif des inégalités entre les universités en matière de création de *start-ups*. Relativisons le stéréotype selon lequel

leurs dirigeants sont de jeunes étudiants surdoués, à l'image de Bill Gates ou Steve Jobs. Une autre étude⁽¹⁶⁾ américaine, sur la base d'un large sondage auprès de jeunes entreprises innovantes, donne en effet un aperçu du portrait-robot du créateur de *start-up*. Il (ou elle) a 39 ans et plus de 92% d'entre eux ont un niveau d'éducation supérieure (52% dispose d'un équivalent BAC+3, 30% d'un équivalent BAC+5 et 10% d'un doctorat). Le niveau de capital humain d'une population est donc un vecteur déterminant pour faire naître les chefs d'entreprises innovantes de demain.

Un niveau d'éducation élevé

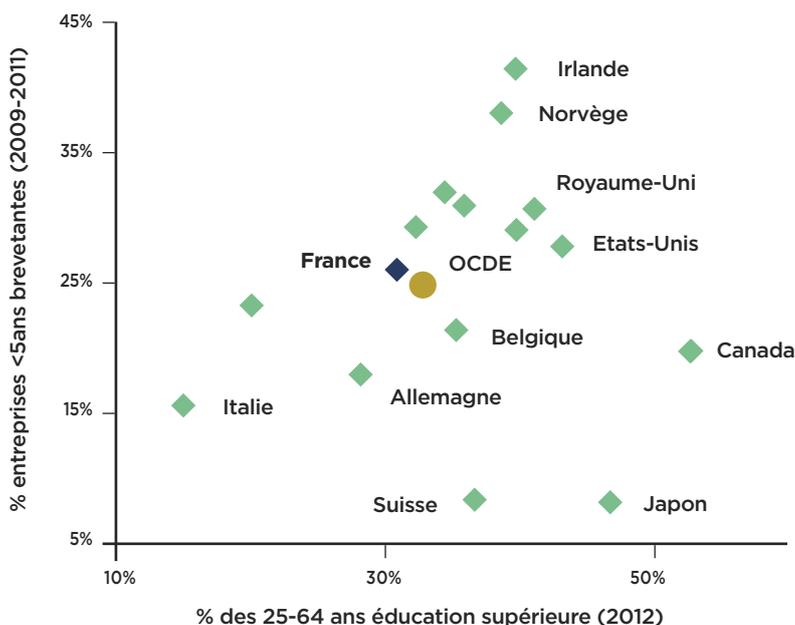
Près de 31% des français âgés de 25 à 64 ans disposent d'une éducation supérieure, contre 43% aux Etats-Unis, 41% au Royaume-Uni mais 28% en Allemagne (*graphique n°8*). La France se situe donc dans la moyenne des pays de l'OCDE. Notons toutefois que la formation des jeunes français demeure plus performante puisque le taux de diplômés du supérieur des 25-34 ans (43%) se situe bien au-dessus de la moyenne des pays de l'OCDE (38%). Si une augmentation des efforts de formation est associée à davantage de dynamisme en termes d'innovation, le sens de la causalité n'en n'est pas moins évident. En reprenant l'indicateur de dynamisme des jeunes entreprises, soit le nombre de jeunes entreprises « brevetantes » (*graphique n°8*), que l'on assimilera aux *start-ups*, on s'aperçoit que certains pays avec un niveau élevé d'éducation enregistrent peu de jeunes entreprises « brevetantes » (Japon et Suisse). A l'inverse, d'autres pays au niveau d'éducation comparable à la France ont davantage de jeunes entreprises innovantes (Irlande, Norvège).

Ainsi, la formation demeure certes primordiale mais n'explique pas systématiquement le dynamisme créatif des jeunes entreprises. Un important dispositif de recherche pourrait être un autre élément de réponse.

L'efficacité de la recherche et développement (R&D)

Depuis l'après-guerre, l'Etat intervient de manière récurrente pour encourager la R&D. Si *in fine*, l'idée est d'améliorer le bien-être économique et social, les objectifs d'une politique publique d'aide à la recherche résident dans la pondération des coûts pour les structures les plus petites, la diffusion d'externalités pour l'ensemble de l'économie et la substitution aux marchés de crédits parfois déficients. Et si toutes les entreprises innovantes ne font pas nécessairement de la R&D, elles profitent néanmoins des externalités issues de la recherche des autres acteurs.

Graphique n°8
Education et jeunes entreprises brevetantes



Source : OCDE

(15) Gergorio et Shane, « Why do some universities generate more *start-ups* than others ? », 2003

(16) Wadhwa et al., « Education an Tech Entrepreneurship », Kauffman fondation, mai 2008

Nous disposons en France de près de 9 chercheurs pour 1 000 emplois ce qui nous place dans la moyenne des pays de l'OCDE (*graphique n°9*). La France dans ce domaine est plus performante que la Suisse ou même l'Allemagne qui, en allouant davantage de dépenses (2,9% du PIB), disposent de moins de chercheurs (8,1 pour 1 000 emplois). Effectivement, l'environnement français favorise la R&D. Ces dernières années, les politiques publiques n'ont eu de cesse de la promouvoir, notamment via des mesures incitatives avec le crédit d'impôt recherche (2008), le pôle d'investissement d'avenir (2009) et l'autonomisation des universités (2010). Ainsi, au sein des grands pays de recherche, la France est 3^{ème} derrière la Russie et les Etats-Unis

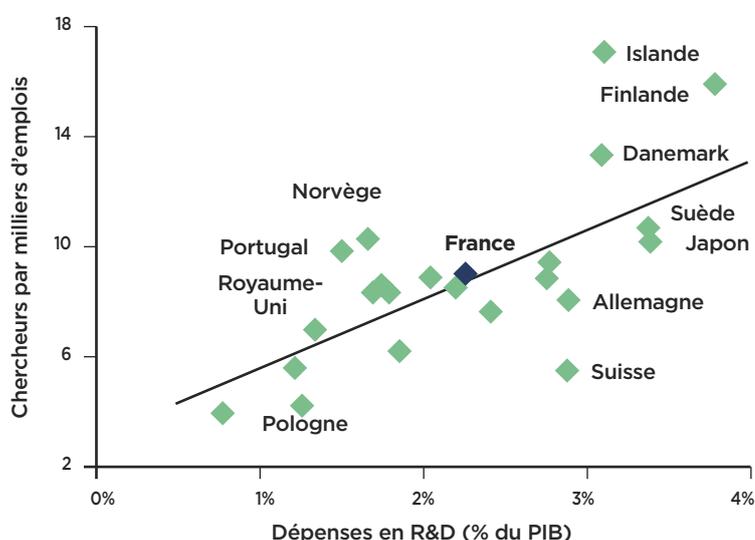
en termes d'incitations fiscales et de financements publics directs à la recherche (OCDE). Les dépenses totales en R&D sont ainsi passées de 2,1% du PIB en 2008 à 2,3% en 2012.

Cette position honorable de la France vis-à-vis des autres pays développés ne doit pas occulter certaines faiblesses. En effet, l'effort global de R&D est assumé à hauteur de 35% par l'Etat, soit des taux inférieurs aux pays d'Europe du Sud, comme l'Espagne (43%) et l'Italie (43%), mais nettement supérieur aux pays innovants tels qu'Israël (12%) ou les Etats-Unis (31%). De fait, la question de l'efficacité de son allocation se pose. Selon l'OCDE, la France présente la plus forte rigidité thématique de la recherche, comparée à celle des grands pays « chercheurs » entre 2001 et 2011. Autrement dit, les thèmes de recherches, évoluent peu et ne sont donc pas en mesure de répondre à une demande changeante.

Mais l'innovation ne provient pas uniquement des fonctions de R&D qui sont un outil mais pas l'unique instrument. Cette pensée communément admise peut représenter un frein à l'innovation, en cherchant en premier lieu une invention et non une innovation (*encadré n°1*). Or, 30% des entreprises françaises innovantes ne réalisent pas de dépenses de R&D en interne, contre 40% en Allemagne et 52% au Royaume-Uni⁽¹⁷⁾. La France occupe ainsi le 6^{ème} rang mondial en matière de R&D, mais se positionne à la 17^{ème} place sur le plan de l'innovation⁽¹⁸⁾. On comprend ainsi que la causalité entre le niveau de R&D et l'innovation doit être relativisée sans pour autant que son importance en soit minimisée.

Graphique n° 9

Chercheurs et dépenses en R&D (2009-11)



Source : OCDE

Encadré 1

Frédéric Potter

Président et fondateur de Netatmo,
start-up spécialisée dans les objets connectés

« Une grande partie des innovations réalisées par les américains ces 20 dernières années sont des gadgets. Toute ma vie d'entrepreneur, quand j'ai créé des sociétés, j'ai dû cacher le produit que j'avais l'intention de faire à mes fournisseurs pour qu'ils me fassent confiance. Car si vous dites aux gens que vous êtes en train d'investir 2 millions d'euros dans un thermostat connecté à Internet...

les gens vous regardent avec des yeux écarquillés. Alors qu'un pan entier de l'industrie s'est créé autour de la maison connectée et de la mesure de l'environnement. [...] Il ne faut pas hésiter à faire des gadgets. Les drones étaient des jouets, l'iPhone était une calculatrice. En France, nous avons des difficultés à faire des gadgets. »

Propos recueillis lors du Colloque Risque Pays Coface 2015
27 janvier 2015, Paris

(17) Morand et Manceau, « Pour une nouvelle vision de l'innovation », avril 2009

(18) CCI Paris Ile de France, « Débrider l'innovation : enjeux pour les entreprises et l'emploi, défi pour les politiques publiques », janvier 2015

La capacité d'innovation d'un pays peut aussi se mesurer par l'analyse du nombre de dépôts de brevets. La France se situe ainsi légèrement en dessous de la moyenne des pays de l'OCDE, mais au-dessus de celle de l'Union européenne avec 31 brevets triadiques⁽¹⁹⁾ par habitant (*graphique n°10*). Notre capacité à innover semble donc dans la moyenne des autres pays développés. Mais l'innovation ne peut être réduite aux seuls dépôts de brevets, cet indicateur comportant plusieurs limites : la qualité variable des brevets entre pays, le choix des entreprises de ne pas déposer de brevets ou encore un nombre importants de brevets sans implications commerciales.

De même, bien que difficilement quantifiable, la créativité est également un catalyseur essentiel à l'innovation. Au classement *Global Innovation Index*⁽²⁰⁾ (Cornell University, INSEAD, Organisation mondiale de la propriété intellectuelle), la France obtient un score de 45,5% pour l'indicateur de créativité et se classe à la 20^{ème} position sur les 34 pays de l'OCDE derrière le Royaume-Uni (56,6%), l'Allemagne (50,4%) et les Etats-Unis (46,5%). Cet indicateur composite mesure notamment le niveau de services à fort contenu créatif dont bénéficie les populations (audiovisuel, manifestations artistiques).

Si la formation et la recherche soutiennent l'innovation, le passage à l'acte dépend aussi des comportements liés à un héritage culturel plus ou moins averse au risque.

B - Le comportement : l'aversion au risque, ce mal français

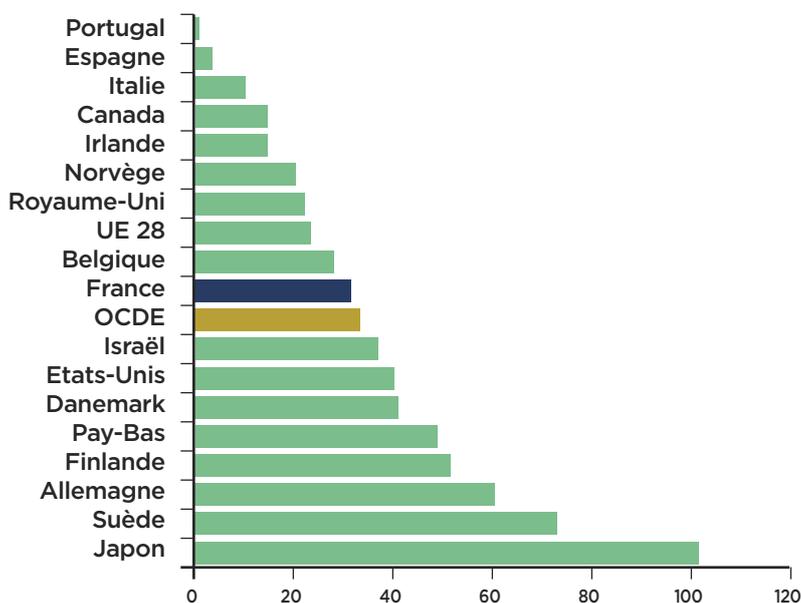
L'observation des différences culturelles internationales suggère un positionnement sociologique averse au risque dans le cas de la France. Cette aversion se retrouve dans la traduction française de *venture-capital* qui a été transformé en capital-risque, troquant le mot aventure par le risque.

La même envie mais pas la même appréhension

Selon le *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM), alors que seuls 23% des Français estiment qu'ils disposent d'opportunités propices à l'établissement d'une entreprise, ce taux s'élève à 47% pour les Américains, 36% pour les Britanniques et 31% pour les Allemands. Parmi les individus percevant ces opportunités, 41% des français estiment que la peur de l'échec les empêcherait de monter leur entreprise. En comparaison, ce taux est plus élevé que chez leurs homologues allemands (39%), anglais (36%) ou américains (31%). Il faut dire qu'avant 2013 l'échec avait une incidence importante sur la vie de l'entrepreneur. En effet, les entrepreneurs ayant fait l'objet d'un jugement de liquidation judiciaire sans faute de gestion étaient fichés par la Banque de France. Depuis lors, un effort de destigmatisation de l'échec a été réalisé, mais il démontre que pendant longtemps des entrepreneurs ont pu connaître d'importantes difficultés d'accès au crédit bancaire lorsqu'ils ont voulu se lancer dans une nouvelle activité.

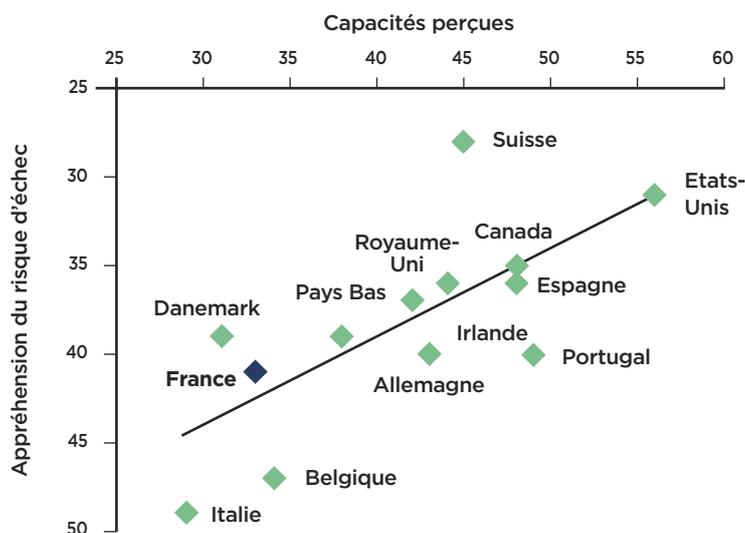
De plus, les Français semblent davantage souffrir d'un déficit de compétences et de connaissances à hauteur de 33% contre 56% aux Etats-Unis et 44% au Royaume-Uni (*graphique n°11*). La lourdeur administrative peut expliquer en partie ce résultat bien que la France se soit efforcée de simplifier les procédures, notamment de créations d'entreprises avec le lancement de l'enregistrement des entreprises en ligne et à l'abandon de

Graphique n° 10
Nombre de brevets triadiques par habitant (2009-11)



Source : OCDE

Graphique n° 11
Indicateurs de prise de risque



Source : Global Entrepreneurship Monitor

(19) brevets déposés auprès de trois des principaux offices : l'Office européen des brevets (OEB), l'Office japonais des brevets (JPO) et le Patent and Trademark Office des États-Unis (USPTO)

(20) Cornell University, INSEAD, Organisation Mondiale de la Propriété Intellectuelle

l'exigence d'un capital minimum pour les sociétés privées à responsabilité limitée en 2005. Ainsi, le délai moyen nécessaire pour créer une entreprise est passé de 7 jours en 2007 à 4,5 jours en 2014 ⁽²¹⁾. En dépit de cette appréhension et de ce déficit ressenti de compétences, les français présentent des intentions entrepreneuriales similaires à celles des Américains.

L'articulation paradoxale des intentions entrepreneuriales avec l'héritage culturel et sociologique français peut s'interpréter comme un processus d'auto-sélection des entrepreneurs de *start-ups*. Parce que la peur de l'échec est fortement décourageante, seuls les individus disposant d'une idée robuste et d'une motivation réelle se lancent dans l'aventure entrepreneuriale. Cette prudence qui caractérise les français est entretenue par une perception de l'échec plutôt spécifique. Si dans certaines sociétés l'échec fait partie intégrante de la réussite, le modèle français à l'inverse considère que l'échec doit être évité à tout prix.

L'aversion au risque semble donc être très présente chez les français appartenant à la tranche d'âge susceptible d'être présents sur le marché du travail. Si ces peurs, ce pessimisme et ces doutes doivent être relativisés en fonction du contexte général actuel de morosité ou de croissance économique faible, le modèle français semble, de manière générale, bénéficier et pâtir d'un héritage culturel incitant à la prudence.

D'autres freins affectent le dynamisme de création des *start-ups*. En France, pour les entreprises innovantes de 10 à 49 salariés, le manque de fonds propres (OCDE) est l'un des principaux obstacles à leur essor. Le financement demeure en effet primordial dans leur cycle de vie.

C - Le financement : véritable pierre d'achoppement au développement des *start-ups*

Alors que l'accès au financement est nécessaire au développement d'une *start-up*, l'appréciation de leur rentabilité future est extrêmement délicate et incertaine. Qu'il s'agisse de financements en dette ou en capital, émanant d'acteurs privés ou publics, les *start-ups* en sont dépendantes pendant une longue période de leur cycle de vie.

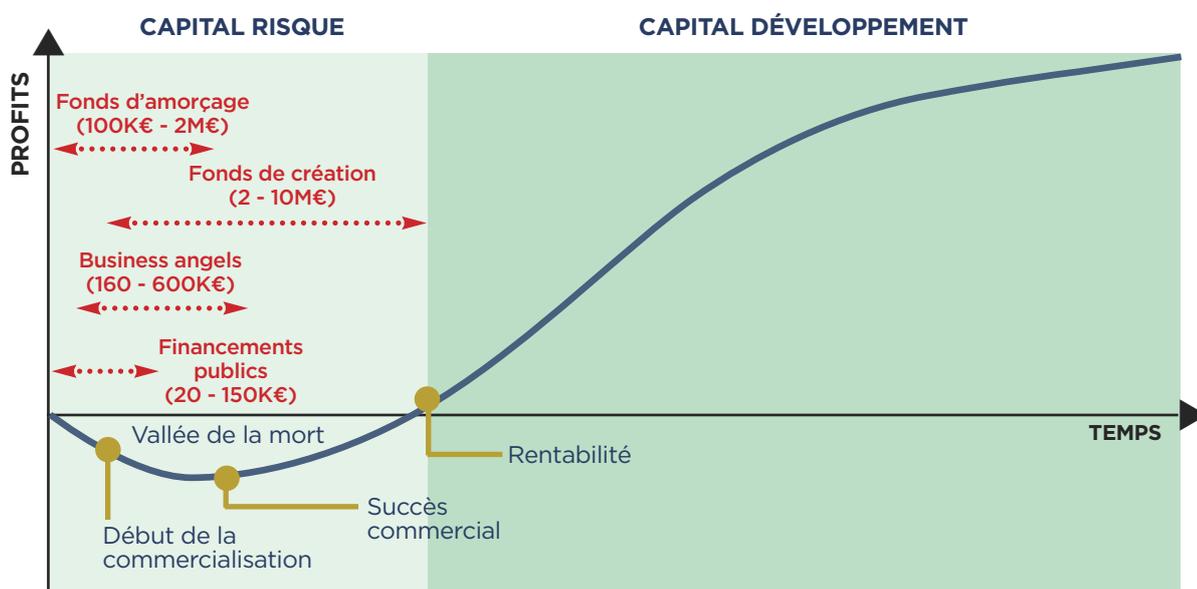
Le rôle des incubateurs

Dans les premiers moments de vie d'une *start-up*, le rôle des incubateurs est déterminant pour notamment réduire les coûts de développement grâce au partage des frais administratifs. Certains proposent également leurs conseils, aides financières et autres services. Ils peuvent être à but lucratif ou non et se distinguent des couveuses et des pépinières d'entreprises, en s'intéressant uniquement à des projets innovants et en n'intervenant pas aux mêmes stades de développement.

On distingue les incubateurs publics dits Allègre ⁽²²⁾ qui accompagnent les porteurs de projets de créations d'entreprises innovantes issus ou en lien direct avec la recherche publique. Ils ont accueilli près de 4 000 projets, dont 2 700 ont abouti à la création d'entreprises. Les incubateurs privés, à la différence des incubateurs publics, sont animés par une volonté de rentabilité. De manière générale, on distingue également, à l'échelle de l'accompagnement public, les pôles de compétitivité ou réseaux territorialisés créés en 2005, les SAAT (Société d'accélération de transfert de technologie, créées en 2012), les IRT (Instituts de recherche technologiques, créés en 2013). Leurs créations facilitent l'accélération du passage de la recherche à l'innovation et augmentent le transfert technologique vers les acteurs économiques. S'il est trop tôt pour apprécier les résultats de cette politique sur l'efficacité de la R&D, cette démarche volontariste est encourageante pour l'avenir.

Graphique n°12

Cycle de vie et financement



Sources : Coface, France Angels

(21) « Doing Business 2015 », Banque Mondiale

(22) Nés de la loi sur l'Innovation et la Recherche du 12 juillet 1999, date limite d'incubation de 24 mois

Des business angels peu nombreux

Il s'agit d'individus qui investissent leurs fonds personnels dans des entreprises, principalement dans les premières phases de développement des *start-ups*. Investisseurs pionniers, leurs prises de participation peuvent se réaliser lors du premier tour de table aux côtés du *love money* constitué des cercles familiaux, amicaux, et de certains soutiens publics. Aux Etats-Unis les *business angels*

sont largement imbriqués dans le système de financement des *start-ups* avec quelques 298 000 investisseurs⁽²³⁾, contre 8 000 en France, 25 000 au Royaume-Uni et 5 000 à 10 000 en Allemagne⁽²⁴⁾. Si le nombre de *business angels* croît (encadré n°2), leur dynamisme reste modéré vis-à-vis des économies anglo-saxonnes. La prépondérance du crédit bancaire dans l'économie française peut en effet avoir atrophié ce mode de financement.

Encadré 2

Tanguy de la Fouchardière,

Vice-président France Angels, fédération de business angels

Quel est le plus grand frein au développement du capital-risque en France ?

Pour la moitié des *Business Angels* interrogés pour le baromètre France Angels/BFM Business en 2014, l'instabilité réglementaire et fiscale est le frein principal au développement de leur investissement. Viennent ensuite le manque de visibilité sur le cadre légal et la fluidité insuffisante dans la chaîne de financement (par exemple entre les *Business Angels* et les fonds d'investissement) qui provoquent des difficultés de passage de relai. Parmi les facteurs d'amélioration à envisager : faciliter le regroupement des investisseurs (notamment celui des *Business Angels* dans les premiers tours de financement de la vie de l'entreprise et donc les relations avec les *Venture Capitalists* pour financer le développement de ces *start-ups*) et disposer d'un cadre réglementaire stable à moyen terme afin de favoriser les investissements.

Le secteur des TIC occupe-t-il une place prépondérante dans vos investissements ?

Le numérique et les *Business Angels* sont au cœur de l'innovation. Celle-ci est d'autant plus importante qu'elle est devenue, dans une économie de plus en plus globalisée, où le numérique n'a pas de frontière, la constituante indispensable à l'émergence des champions de demain. Là où la recherche permanente de gains de compétitivité ne peut passer sans innovation, cette dernière ne peut également se faire sans investissements financiers. Les *Business Angels* membres des réseaux affiliés à France Angels sont par défini-

tion étroitement liés à l'univers du digital (qui a représenté 60% des investissements annuels en volume et en valeur en 2013). Ceci s'explique par le fait que les *Business Angels* sont des accompagnateurs de l'innovation avant d'être des investisseurs. Et que l'innovation ne se résume plus à la seule notion d'avancée technologique, aujourd'hui supplantée par les notions d'innovation d'usage et de procédé.

Quelles sont les caractéristiques essentielles qu'une jeune entreprise doit remplir pour retenir votre attention ?

Parmi les critères principaux pour séduire les *Business Angels* figurent :

- (1) Le marché visé par l'entreprise et sa taille ;
- (2) La valeur-ajoutée de l'offre vis-à-vis de l'existant, son caractère innovant ;
- (3) La crédibilité du projet ;
- (4) La complémentarité de l'équipe ;
- (5) Les perspectives de croissance ;
- (6) Les opportunités de sortie des *Business Angels*.

Il est important de rappeler que les *Business Angels* interviennent en tout début de la phase de commercialisation du produit/service, alors que les projets sont encore immatures et que leur *business model* peut évoluer. Cette prise de risque constitue une des difficultés de leur action.

Voyez-vous apparaître une concurrence spécifique émanant des nouveaux modes de financements participatifs ?

La finance participative est plutôt complémentaire que concurrente de l'action

des *Business Angels* au service des entreprises et du développement de l'économie de proximité. Les plateformes de *crowdfunding* représentent de nouvelles possibilités pour des particuliers qui veulent investir dans les jeunes sociétés innovantes. Elles peuvent également offrir de nouveaux modes de co investissements pour les *Business Angels*. En effet, la finance participative n'est pas toujours positionnée sur les mêmes types de projet que ceux financés et accompagnés par les *Business Angels*. Ainsi, ces derniers disposent de fortes expertises métiers (entrepreneurs, cadres dirigeants, ingénieurs,...) et sont très orientés innovation, et plutôt attirés par des projets dont le *business model* est orienté B-to-B. A l'inverse, les personnes qui investissent via des plateformes sont rarement expertes et ont besoin de s'identifier en tant que client potentiel de l'offre ou du service proposé par l'entreprise avant de prendre la décision d'investir. Ils interviennent ainsi sur des projets d'entreprises sur lesquels les *Business Angels* ne se positionnent pas nécessairement.

Toutefois, ce qui les distingue fondamentalement réside dans la capacité à accompagner les entreprises financées. Ce rôle, crucial, n'est pas celui des *crowdfunders*, ni des plateformes elles-mêmes qui n'en ont pas les capacités humaines ni en nombre, ni en expertise. Seuls les *Business Angels*, car ils agissent bénévolement, peuvent s'engager dans cet accompagnement des entreprises, a fortiori celui des *start-ups* innovantes, dont les besoins et la recherche d'expertise sont importants. La finance participative est une réponse plus adaptée aux entreprises qui ne recherchent pas de financement.

(23) Angel Capital Association, « 2014 ACA Background and Statistics », 2014

(24) Commission européenne, « Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies Final report », Centre for Strategy & Evaluation Services, octobre 2012

Le capital-risque comme catalyseur des start-ups

Ces fonds financent les jeunes entreprises à fort potentiel. Les investisseurs apportent des fonds propres via des prises de participations. Ce mode de financement se développe depuis les années 1990. Aux Etats-Unis le développement des *start-ups* pendant la période de bulle Internet a essentiellement reposé sur l'expansion du capital-risque.

L'exercice de la levée de fonds est l'une des caractéristiques essentielle qui rythme la vie d'une *start-up*, mais il demeure un exercice délicat. Les jeunes entreprises ne disposent pas de ressources internes ce qui les empêche de s'autofinancer. Le frein le plus important est l'asymétrie d'information entre l'entreprise, qui souhaite protéger son innovation, et l'investisseur, qui recherche à évaluer le plus précisément possible le rapport risque/rendement. L'entrée au capital d'un investisseur assoit également la crédibilité du *business model* de la *start-up*, lui conférant alors un autre statut au sein de son écosystème. A l'inverse, un échec peut signer la fin de vie de la jeune pousse. Avec un volume total investi de 0,04% du PIB entre 2007 et 2013, le capital-risque en France ne semble pas atrophie vis-à-vis des autres pays européens (graphique n°13). En 2013, ces fonds ont investi dans 378 entreprises françaises contre 738 en Allemagne et 336 au Royaume-Uni. Mais les fragilités du capital-risque peuvent se mesurer par deux principales caractéristiques.

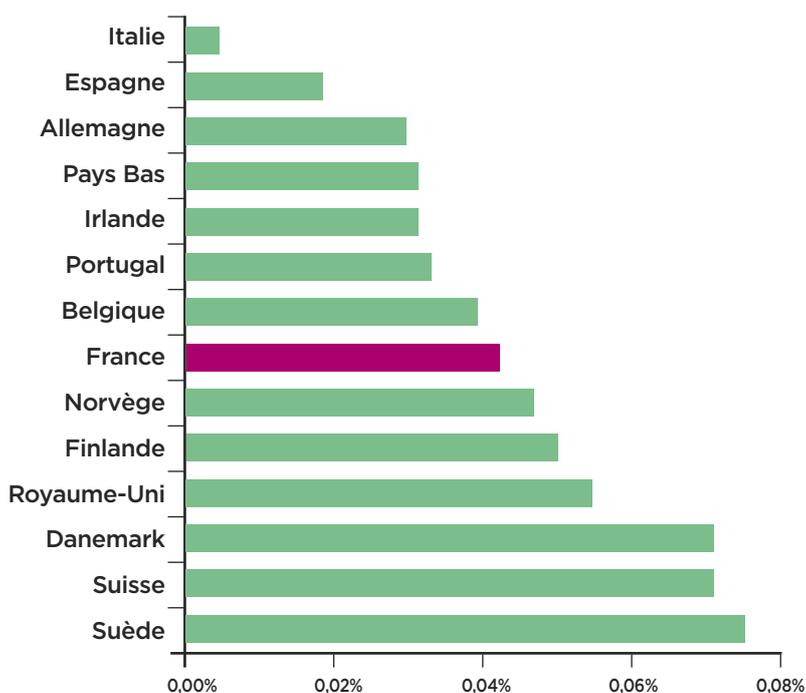
Tout d'abord, les pouvoirs publics ont une part significative et croissante dans le capital-risque français via notamment la Banque publique d'investissement (55% des levées de fonds totales contre 20,8% au Royaume-Uni et 33,8% pour la moyenne européenne). La surreprésentation de l'organe public dans le financement des *start-ups* peut provoquer une déficience de l'allocation, en raison du biais lié à l'emploi et à la moindre importance du facteur de rentabilité. Ensuite, le financement de la période de création, dite « phase d'amorçage », reste problématique en France. Seulement 1,5% des fonds de capital-risque sont concernés en 2013, contre 6,0% en Allemagne et 3,4% pour la moyenne européenne. Or c'est une étape obligatoire dans le cycle de vie d'une *start-up* mais aussi la plus risquée. Le financement en phase d'amorçage par le capital-risque est donc moins développé que la moyenne des pays européens.

Si les causes de cette faiblesse peuvent être nombreuses, la faible représentativité des PME et ETI sur les marchés boursiers⁽²⁵⁾ ne semble pas en être la principale. Car la France enregistre un grand nombre de *start-ups* financées et ensuite introduites en bourse. En effet, pour concrétiser le retour sur investissement, les investisseurs pourront sortir de l'entreprise soit via une vente à un tiers, soit par une introduction en bourse. Or en France, 27,5% des fonds de capital-risque ont réalisé leurs sorties par une introduction en bourse, contre 7,6% pour la moyenne européenne en 2013 (EVCA).

Le succès grandissant du crowdfunding

Le *crowdfunding* est un financement participatif désintermédié qui vise à mettre en relation un grand nombre d'investisseurs avec des entreprises. On retrouve trois types d'opérations : le don, le prêt et la prise de participation. Le secteur s'est récemment professionnalisé avec l'adoption d'un décret en septembre 2014. Les sociétés de *crowdfunding* peuvent désormais obtenir le statut de conseil en investissement participatif (CIP) auprès de l'Orias. A fin 2014, sept sociétés ont reçu l'agrément des autorités françaises. Ce décret fixe également une limite de levée de fonds en capital à un million d'euros et un plafond par prêteur et par projet à mille euros dans le but de limiter le risque d'impayés pour les particuliers. Le succès de ce mode de financement est important. Au 1^{er} semestre 2014, 66 millions d'euros⁽²⁶⁾ ont été investis, soit une augmentation de 100% par rapport à la même période en 2013. Bien que l'investissement en capital ne constitue que 13% des montants investis, le montant atteint en 2013 représente celui du 1^{er} semestre 2014.

Graphique n°13
Fonds investis en capital-risque (% du PIB, moyenne 2007-2013)



Source : EVCA

(25) Rameix et Giami, « Rapport sur le financement des pme-eti par le marché financier », novembre 2011.

(26) « Baromètre du crowdfunding en France 1^{er} semestre 2014 », Financement Participatif France, 2014.

Ainsi, le capital-risque en France est développé mais témoigne d'une forte présence de l'Etat qui peut conduire à une déficience d'allocation. En outre, la performance du financement en phase d'amorçage est faible par rapport aux autres pays européens. Dans le même temps, le nombre de *business angels* apparaît insuffisant pour y pallier. Afin d'y remédier, de nouvelles sources de financement émergent de la confidentialité. Le *crowdfunding* semble prometteur, même si la réglementation ne doit pas se montrer trop restrictive et que son poids reste relatif.

Encadré 3

Vincent Lepage,

Chief Technology Officer

AlphD, Start-up spécialisée dans la publicité en temps réel

Quels ont été les principaux freins au développement de votre entreprise ?

Le marché de la publicité en ligne est plutôt ouvert, et ses acteurs sont souvent prêts à tester des solutions innovantes. C'est donc un marché plutôt facile à pénétrer, et nous n'avons pas eu de difficultés à ouvrir des portes. Par contre, nous sommes sur un marché de niche, avec seulement quelques dizaines de prospects en Europe et une centaine dans le monde. Il faut donc choyer chaque client, comprendre ses besoins exacts, voire s'adapter. Il n'y a pas de frein réel aujourd'hui, plutôt des défis à relever : expansion internationale, compréhension des marchés locaux et adaptation des produits, recrutement.

Avez-vous bénéficié de supports publics/privés ?

Oui absolument. Nous avons bénéficié d'une avance remboursable importante de la BPI. Par ailleurs, nous bénéficions, comme toute entreprise innovante, du CIR, et du statut de Jeune Entreprise Innovante. Ces conditions financières sont très favorables à la R&D en France.

Selon vous, existent-ils des pistes d'amélioration pour soutenir le développement des start-up ?

On peut toujours faire mieux ! Rien d'original : si le niveau de cotisation ou d'impôts est relativement bas et que nous avons bénéficié des différents mécanismes d'aides, tout cela a un fort coût en papier... En particulier, les obligations sociales sont très difficiles à comprendre, c'est un boulot à plein temps (géré par notre cabinet comptable). Ce sujet met mal à l'aise les dirigeants car on s'interroge toujours pour savoir si on respecte bien ces obligations légales. On peut aussi avoir le sentiment que cela pénalise particulièrement les petites entreprises, qui n'ont pas de ressources spécialisées, même si le système des seuils atténue cet effet.

Les français ont la réputation de craindre le risque. Quels sont les éléments qui concrètement vous ont permis de franchir le pas vers l'entreprenariat ?

Plusieurs éléments ont joué : il s'agit d'une deuxième carrière pour les fondateurs. Nous avons effectivement déjà acquis une certaine expérience qui permet d'avoir la maturité nécessaire pour parler à des investisseurs ou à des clients B2B. Cela nous permettait aussi d'avoir une certaine sécurité financière, au moins pour les débuts où il est difficile de se payer. C'était également le bon moment pour cette industrie, en pleine croissance et pas encore très structurée. Par ailleurs, je ne suis pas sûr que l'aversion au risque des Français soit encore aussi forte : les élèves des meilleures écoles aujourd'hui rêvent de créer le prochain Facebook ou Critéo, plus que de travailler dans une grande banque ou un grand cabinet de stratégie. L'acceptation de l'échec comme une étape normale, voire enrichissante, dans un CV, lève aussi un obstacle.

Jugez-vous l'environnement français favorable à votre développement ? L'expatriation de votre entreprise a-t-elle été envisagée ?

L'environnement en France est plutôt favorable, principalement grâce aux compétences que l'on peut trouver, relativement peu chères au regard des salaires dans la silicon valley. Cependant, notre marché ne se situe pas en France, ce qui nous a obligés à prospecter très rapidement les marchés export, d'abord en Europe et aux Etats-Unis aujourd'hui. En 2015, nous devrions faire plus de 70% de notre chiffre d'affaires à l'export. Toutefois, le cœur de la R&D et de la technologie restera en France, où les conditions pour recruter et employer sont meilleures sur ces métiers de l'informatique et des datasciences.

A quel moment de votre développement s'est imposée une levée de fonds ? Avez-vous rencontré des contraintes pour convaincre les financiers de vous accompagner ?

Le produit que nous souhaitions développer était très technologique, avec une nécessité de R&D importante. A trois, nous savions que nous ne pourrions obtenir un produit satisfaisant dans des délais raisonnables, alors que l'industrie de la publicité numérique est très compétitive. A partir d'un prototype en test chez un client, nous avons donc immédiatement cherché à lever de l'argent auprès de fonds d'investissements. Globalement, nous avons bénéficié d'un bon calendrier, avec le succès de Critéo (dont est issu un des fondateurs), et des *start-ups* françaises technologiques en général. L'adtech est un marché important, en pleine croissance et favorable aux startups. Avec un produit sur un tel marché, une équipe de fondateurs connaissant la techno et l'industrie, nous répondions aux principales attentes des fonds.

Quel regard portez-vous sur le financement par *crowdfunding* ?

C'est un mode de financement probablement adapté à certains projets, grand public, capables de fédérer suffisamment de contributeurs pour recueillir des sommes raisonnables. Lever de l'argent est assez coûteux en temps et en énergie, il faut que les sommes trouvées soient significatives au regard de l'effort consenti. Pour nous, sur un sujet très technique de niche, en B2B, le *crowdfunding* n'est pas adapté.

Quelle est la prochaine étape de votre développement ?

Nous ouvrons un bureau à New York ce premier semestre 2015, pour être au plus près de notre client américain, de nos partenaires technologiques, et du marché en général.

4 CONCLUSION

Nous l'avons vu, la définition d'une *start-up* se réfère à un concept. Se prêter au jeu d'une comparaison internationale semble donc délicat. Toutefois, on pourra utiliser comme point de repère la part des entreprises de moins de cinq ans ayant déposé un brevet. Selon l'OCDE (27), le taux en France atteint 26%, loin derrière la Norvège (38,1%), les Etats-Unis (27,9%) ou encore le Royaume-Uni (30,7%) mais devant l'Allemagne (18,1%). Si structurellement la France bénéficie d'une position intermédiaire de jeunes entreprises innovantes, trois piliers nous apparaissent primordiaux pour soutenir leur développement. Une mise en perspective de ces piliers permet d'apprécier plus précisément la position relative de la France. Sur un échantillon de 14 pays européens et des Etats-Unis, la France se place à côté de l'Allemagne (graphique n°14).

La France bénéficie d'une population formée et diplômée (7^{ème} sur 15), ce qui témoigne de sa capacité à innover (pilier A - Formation). C'est le résultat d'un processus transversal qui s'appuie sur un large panel de compétences, qu'elles soient techniques,

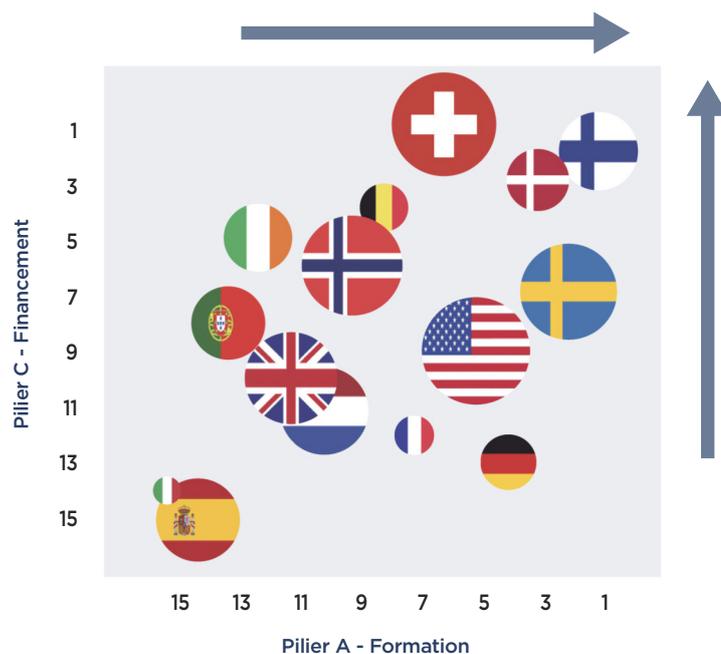
artistiques ou encore organisationnelles, dépassant ainsi le cadre de la R&D. Elle est par exemple la 3^{ème} nation au monde en nombre d'entreprises actives dans les biotechnologies en 2011.

Mais elle pâtit de la faiblesse des fonds de capital-risque, notamment dans les premières phases de vie d'une *start-up* (pilier C - Financement). En effet, pour financer le développement de ce type d'entreprise, la France manque de *business angels* et de fonds de capital-risque pour les phases d'amorçage (12^{ème} sur 15). Les institutions publiques accroissent leur offre au risque de se substituer au marché privé. Mais de nouvelles sources de financement émergent, comme le *crowdfunding* qui enregistre une forte croissance de son activité, même si son poids reste relatif.

Enfin, l'aversion au risque reste un frein majeur (13^{ème} sur 15). La peur de l'échec semble toujours plus forte que dans beaucoup d'autres pays (pilier B - Comportement). La déstigmatisation passe par un travail de fond au sein de notre société, mais l'impulsion semble en marche.

Graphique n°14

Classement d'un échantillon de 15 pays, 1 étant la situation la plus favorable (28) (taille des bulles = pilier B comportement, plus elle est importante plus le comportement est favorable(29))



Sources : OCDE, GEM, EVCA, calculs Coface

(27) OCDE, « Science, technologie et industrie : Tableau de bord de l'OCDE 2013 », décembre 2013

(28) Lecture : La France se classe à la 7^{ème} position sur 15 du pilier A, 12^{ème} du pilier C et 13^{ème} du pilier B

(29) Financier (capital-risque en phase d'amorçage en % du total, capital risque en % du PIB), Formation (dépenses R&D en % du PIB, chercheurs par milliers d'habitants, brevets triadiques) et Comportement (perception des intentions d'entreprendre, des capacités et du risque d'échec)

RESERVE

Le présent document reflète l'opinion de la direction de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et opinions contenues dans le présent document. Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

Photo : © Fotolia - Maquette : Les éditions stratégiques

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France
www.coface.fr