

Le développement des activités à haute valeur ajoutée intellectuelle est un choix que la France doit faire avec détermination dans un contexte mondial où les pays industrialisés ont choisi de jouer sans réserve la carte de la libération des échanges internationaux, et par conséquent de la division internationale du travail. Par ailleurs, les traditions politiques française et européenne favorisent la croissance du niveau de vie des pays en développement : ce choix politique est judicieux au plan économique, puisque les pays à bas niveau de vie exportent ce qu'ils savent produire moins cher afin d'importer des produits à haute valeur ajoutée technologique.

Les correctifs au sous-emploi, comme la réduction du coût du travail non qualifié, ne peuvent donc pas constituer à eux seul le coeur d'une stratégie de plein emploi durable : seule la production à haute valeur ajoutée intellectuelle est cohérente avec le maintien d'un niveau de vie élevé dans les pays riches, et l'organisation de l'économie mondiale telle qu'ils la souhaitent.

Cependant, on peut se demander si les activités technologiques exigent un soutien particulier par rapport à l'ensemble des entreprises, et si la France souffre d'un handicap spécifique à ce sujet: je considère que la réponse à ces deux questions est affirmative.

Il est généralement admis que la haute technologie mérite un traitement particulier. Parce qu'elle requiert des compétences élevées et un goût du risque atypique. Parce que l'aboutissement d'un projet technologique nécessite un investissement lourd, long et risqué, c'est-à-dire des fonds propres importants. Parce que le projet abouti comporte encore le risque d'une liquidité incertaine de l'investissement, souvent incompatible avec les règles prudentielles de l'appel public à l'épargne.

Dans ce contexte exigeant, la France souffre de handicaps spécifiques par rapport à nombre de ses partenaires industrialisés, même si ses atouts en matière de culture et de créativité sont importants. D'abord, l'ensemble du système de prélèvements obligatoires est fortement dissuasif en matière de création de richesse. Il est naturel que, dans notre pays, nombre d'entrepreneurs potentiels choisissent volontiers la sécurité, de préférence au risque mal récompensé. Ensuite les choix opérés au tournant des années 60 et 70 ont conduit à la constitution de grands groupes industriels publics, laissant le tissu de PME clairsemé : ce déficit se traduit aujourd'hui par la faible densité des entreprises moyennes, celles qui font la richesse de notre voisin allemand. Or les entreprises de cette taille jouent un rôle important dans l'innovation technologique. Enfin, le manque relatif de fonds propres constitue la faiblesse lancinante de l'économie française, que perpétue le choix entêté en matière de financement de la protection sociale, moteur décisif de la création d'épargne longue et à risque, dans tous les grands pays industriels à l'exception de l'Italie et de la France. Il est impossible d'apporter de la profondeur à nos marchés d'actifs longs, toujours dominés par les investisseurs étrangers forcément volages, sans instituer des régimes de capitalisation. Pour être efficaces à un horizon visible, les régimes mis en place devront être d'autant plus puissants qu'ils souffrent de plusieurs décennies de retard.

Il faut donc bien admettre que si la question des entreprises technologiques est posée de façon aussi récurrente dans notre pays, c'est parce que les réponses passent par une révolution des mentalités, des systèmes fiscaux et des circuits financiers qu'il est évidemment hors de question de traiter ici. Même si la détermination était au rendez-vous, les délais d'impact seraient considérables.

Reste alors le problème immédiat du financement des activités de haute technologie, dont l'insuffisance supposée est un sujet de controverse que les outils statistiques ne permettent pas de trancher de façon définitive. Il semble clair cependant que la France, tout comme l'Europe, éprouve plus de difficulté que les Etats-Unis, non pas tant à susciter des idées et des projets de haute technologie, qu'à les transformer en entreprises à forte croissance. Aussi le parti pris par ce rapport a-t-il été, plutôt que d'en appeler à un effort financier accru en faveur de la haute technologie, de mettre en évidence l'impérieuse nécessité d'optimiser les dispositifs de financement actuels.

Au-delà des aspects strictement financiers, la mission recouvrait aussi les conditions générales du développement de la haute technologie dans leur acception la plus strictement administrative. Il était en effet difficile d'intégrer ici des considérations, essentielles mais développées ailleurs, tenant à l'appareil public français de recherche et aux conditions de sa collaboration avec les acteurs privés. Sur cette base, et au-delà de quelques considérations juridiques, l'essentiel revient toujours à l'information et à la formation. Les dispositifs lorsqu'ils existent, doivent être connus et "enseignés", et ce serait d'ailleurs une ambition de ce rapport que d'être un outil d'information des entreprises petites et moyennes, et pourquoi pas des grandes, autant qu'une aide à la décision des ministres. Sans sacrifier une fois de plus au fantasme éternel, et éternellement déçu, du "guichet unique", il semble que la panoplie des aides existantes pourrait être mieux coordonnée et mieux connue : les élus locaux, dont le législateur de 1982 avait voulu faire le fer de lance de la lutte pour l'emploi, pourraient être les premiers vecteurs d'une information pertinente et adaptée.

1- Portrait schématique des industries de haute technologie.

11- Définition et présentation : une influence croissante sur l'économie française.

Conformément aux définitions de l'OCDE, sont retenus ici les secteurs industriels pour lesquels l'intensité technologique moyenne, à savoir la part des dépenses de Recherche et Développement (R&D) dans la production propre, est supérieure à 4%. Il s'agit de l'industrie pharmaceutique, l'industrie du traitement et de la transmission de l'information, la fabrication de matériel électrique, la fabrication de matériel électronique ménager et professionnel, la construction aéronautique, et la fabrication d'instruments et de matériels de précision.

Cette définition, communément utilisée par les pays de l'OCDE, ne permet cependant pas de cerner de façon complète la haute technologie: d'une part, il s'agit bien plus souvent d'une activité que d'une industrie au sens strict du terme. D'autre part, il se trouve, au sein d'un même secteur, qu'il soit traditionnel ou moderne, des entreprises qui peuvent être assimilées à la haute technologie et d'autres qui s'en éloignent à l'évidence. C'est donc plutôt l'entreprise que le secteur qu'il faudrait prendre en compte, même si l'information économique globale ne facilite pas cette approche. Cette remarque est évidemment essentielle dès lors qu'il s'agit de bien définir la cible des aides publiques à la haute technologie.

On conservera cependant la définition de l'OCDE pour quantifier l'apport des secteurs de haute technologie à l'industrie dans son ensemble, et l'on vérifiera que les résultats obtenus ne sont pas très éloignés de ceux que l'on obtient par un tri entreprise par entreprise sur l'ensemble de l'industrie.

L'importance des industries de haute technologie n'est pas discutable. Elles emploient 21% des effectifs (contre 19% en 1981) avec des structures d'emploi plus riche en cadres et techniciens que la moyenne, et, du fait de la forte productivité apparente du travail, représentent 24% de la valeur ajoutée industrielle.

Les secteurs de haute technologie les plus dynamiques sont l'électronique et l'informatique (la plus importante, avec 252 000 salariés en 1992), la construction aéronautique (104 000 salariés) et l'industrie pharmaceutique (78 000 salariés). L'importance des secteurs de la construction électrique (162 000 salariés) et des instruments et matériel de précision (55 000 salariés) s'accompagne d'une plus grande maturité dans le cycle du produit.

En 1992 ces industries ont réalisé 23% du chiffre d'affaires industriel, pourcentage en constante augmentation (22% en 1986 et 18% seulement en 1981). L'importance de ces industries réside également dans le fait que leur expansion entraîne dans son sillage les industries de moyenne technologie (intensité technologique de 1 à 4%), au détriment des industries de faible technologie qui représentaient encore 38% du chiffre d'affaires industriel en 1981, mais seulement 32% en 1992.

Les industries de haute technologie contribuent de manière croissante à l'équilibre commercial de la France, et représentent 25% du total des exportations françaises en 1992 (contre 21% en 1986 et 17% en 1981). La progression de la France sur 10 ans est meilleure que celle des autres pays, mais cette croissance reflète aussi la tendance générale du commerce mondial à l'ouverture des marchés de haute technologie : les échanges de haute technologie atteignent en effet aujourd'hui 24% des échanges mondiaux (contre 22% en 1986 et 18% en 1981). Cette ouverture s'accompagne aussi d'une pénétration croissante du marché intérieur par les produits étrangers (taux de pénétration de 51% dans la haute technologie, contre 41,7% dans la moyenne technologie et 24,6% pour la faible technologie).

Cependant les industries françaises de haute technologie conservent un taux de couverture élevé (109%) et dégagent un fort excédent commercial (20 milliards F en 1992).

Mais la France présente deux points faibles par rapport à ses concurrents directs. D'une part, le taux d'exportation de haute technologie (25%) reste inférieur à celui des Etats-Unis (dont 40% des exportations recouvrent des productions de haute technologie), du Japon (36%) et du Royaume-Uni (32%). Si le taux de l'Allemagne est inférieur (20%) à celui de la France, celle-ci fait cependant 50% de mieux en volume. D'autre part, la France destine 25% de ses exportations de haute technologie aux pays en voie de développement, qui ne représentent que 18% de l'ensemble des exportations françaises.

Le rôle des industries de haute technologie est confirmé par l'approche statistique qui consiste à sélectionner une par une dans l'ensemble du tissu industriel les entreprises dont l'intensité technologique est supérieure à 4%. En effet, selon cette deuxième approche, la haute technologie emploie 16,1% des effectifs de l'industrie française, réalise un chiffre d'affaires de 18,3%, atteint une valeur ajoutée de 19,8% et fournit 24,3% du total des exportations industrielles.

Extrêmement dynamique, le secteur de l'informatique et des télécommunications est l'exemple même d'une activité à forte croissance, stimulée par de jeunes entreprises en très fort développement et très innovantes. On note ainsi que les taux de croissance annuels du

chiffre d'affaires mondial de ccs sociétés sur les cinq dernières années atteint environ 15% pour le secteur dans son ensemble, voire 20% pour les start-ups, soit respectivement 15% et 24% pour les équipements micro-ordinateurs, 13% et 16,5% pour les logiciels, 17,5% et 19,2% pour les services. Dans le secteur des télécommunications, le chiffre d'affaires des grands fabricants de PABX a stagné tandis que les start-ups dans le domaine des réseaux d'entreprise ont connu des croissances annuelles de 30% à 50%.

Les biotechnologies constituent un bon exemple de techniques (génie génétique, immunologique et cellulaire, microbiologique et enzymatique...) ayant des retombées dans de multiples secteurs : la santé (30% du secteur est concerné), l'agro-alimentaire (10%), l'énergie et la chimie, autant de marchés considérables. Ces secteurs évoluent souvent dans des contextes difficiles au plan technique, commercial, financier et réglementaire où le transfert du laboratoire au marché réclame quinze ans environ. La place financière de Londres a d'ailleurs reconnu leur importance en autorisant l'introduction de sociétés de biotechnologie n'ayant encore jamais connu d'exercice bénéficiaire.

12- Très fortes spécificités de la haute technologie : un besoin de fonds propres croissant rapidement avec la maturation de l'innovation.

Les industries de haute technologie présentent de fortes spécificités:

- un effort important en R&D : rapportées à la valeur ajoutée, les dépenses de R&D du secteur se situent à 26,7%, contre 9,2% pour l'ensemble de l'industrie.
- le rôle des produits nouveaux : 1/3 des entreprises de haute technologie réalisent plus de 30% de leur chiffre d'affaires avec des produits de moins de cinq ans d'âge (contre 20% pour l'ensemble de l'industrie).
- la place de l'innovation: outre la forte propension des entreprises à innover (96% des entreprises innover contre 77% dans la faible technologie) on notera l'importance de l'innovation radicale (introduction de produits inconnus sur le marché), suivie d'innovations incrémentales dans le même secteur ou dans des secteurs de moindre intensité technologique.
- le retour des grands groupes dans le processus d'innovation: si le rôle des PMI de haute technologie a longtemps été prépondérant en matière d'innovation radicale, tandis que les grandes entreprises industrielles intervenaient davantage sur le marché des innovations incrémentales, ce constat est aujourd'hui inversé (59% des innovations radicales concernent des grandes entreprises contre 41% pour les PMI).
- l'innovation interne à l'entreprise : pour plus de 80% des entreprises de haute technologie, l'innovation résulte des ressources internes, qu'il s'agisse de recherche-développement, d'études techniques ou de brevets, ce qui constitue une protection des inventions réalisées en propre.

Le développement de ces entreprises passe par trois phases successives:

- la phase de valorisation de la recherche, avec des besoins relativement modestes en "seed capital" dans un contexte de rentabilité difficilement démontrable ;
- la phase de développement technologique propre, aux coûts de développement élevés, nécessitant des fonds propres suffisants pour boucler la réalisation d'un premier produit industriel;
- enfin, la phase commerciale de croissance qui nécessite des investissements en marketing et en export ainsi que le financement du fonds de roulement, alors qu'il faut concilier la valorisation des capitaux des investisseurs initiaux (capital-risque) et l'intégration de nouveaux partenaires (notamment financiers en "capital-développement").

2- Caractéristiques du financement des entreprises de haute technologie et risque de colonisation financière américaine

Les particularités et les processus décrits ci-dessus amènent les entreprises de haute technologie à exiger un financement spécifique à chaque stade de leur développement: capitaux propres au début pour financer l'analyse et les premiers développements, capitaux propres ensuite pour financer les investissements immatériels, d'où l'importance pour les financeurs de savoir appréhender et évaluer les projets proposés.

21- Le capital-risque en France

Le capital-risque français a pris, tous secteurs confondus, un essor remarquable au cours des années 80, et occupe à présent la deuxième place en Europe. On peut estimer à 50 GF l'encours total actuel des placements des Organismes de Capital-Risque. La croissance des flux d'investissement a été forte dans les années 80 jusqu'à atteindre près de 7 GF en 1991, avant de redescendre à 6,6 GF en 1992 et à 6 GF en 1993.

Les organismes de capital-risque intervenant plus spécifiquement dans le financement de l'innovation sont de quatre types:

- les acteurs spécialisés, souvent filiales d'un établissement de crédit ou d'une grande entreprise (Crédit National, Crédit Lyonnais, France Télécom, EDF, CEA, ELF), et qui s'appuient sur le réseau d'expertise de leur actionnaire de référence pour orienter leurs investissements.
- des sociétés étrangères spécialisées et des bureaux d'investissement de fonds de pension étrangers. La particularité de ces fonds est notamment de pouvoir, compte tenu des montants qu'ils gèrent, être déjà organisés en structures européennes, ce qui leur donne non seulement un avantage concurrentiel par rapport aux fonds strictement nationaux, mais aussi la possibilité de conseiller et d'assister les entreprises dans leur développement européen.
- les sociétés de capital-risque régionales (IPO dans l'ouest, AUXITEX en Aquitaine, IRDI en Midi-Pyrénées, SUDINNOVA en Rhône-Alpes...) et les sociétés de développement régional (SDR) assurent un peu moins de 50 % du flux annuel de l'ensemble des prises de

participation des organismes de capital-risque. Le montant unitaire des participations reste néanmoins faible (rarement supérieur à 3 MF) et, sur les projets innovants, ces organismes interviennent moins sur la base de leur expertise propre qu'en complément de l'intervention des acteurs nationaux spécialisés. La réorganisation en cours du capital des SDR devrait leur permettre de reprendre une place significative dans le paysage régional.

- enfin, les organismes locaux d'épargne de proximité interviennent pour partie (quelques MF) pour fournir des capitaux de démarrage destinés à l'application industrielle de la recherche ("seed money"). La mobilisation de l'épargne de proximité s'opère cependant sur une base réduite (encours d'environ 1 milliard de francs) et la viabilité des organismes reste conditionnée par leur capacité à s'unir sur une base régionale suffisamment large.

Le financement des projets de haute technologie par le capital-risque pose deux problèmes : d'une part, les opérations financées par les organismes de capital-risque concernent de façon prépondérante les opérations de capital-développement et de capital-transmission ; d'autre part, la mutualisation des risques du financement des entreprises de haute technologie sur une base européenne reste encore très limitée (les opérations syndiquées des organismes de capital-risque touchent moins de 10 % des fonds collectés sur le territoire communautaire).

C'est ce qu'indiquent les chiffres qui suivent, lesquels montrent de surcroît une chute des financements consacrés aux start-ups, encore plus affirmée en France que dans l'ensemble de l'Europe :

F R A N C E	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Investissements annuels START-UPS (MF)	757	479	626	193	238	98
Investissements annuels TOTAUX (GF)	4,7	6,0	5,7	6,9	6,6	6,0

E U R O P E	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Investissements annuels START-UPS (MF)	2750	1840	2070	1770	1630	1160
Investissements annuels TOTAUX (GF)	22,4	27,8	26,8	30,1	30,6	26,7

La pénurie relative de financements sous forme de capital-risque pour les PMI de haute technologie s'observe à trois niveaux :

- **Les projets très innovants à délais de rentabilisation longs et à risques technologiques élevés.** La faible implication du capital-risque s'observe tout particulièrement dans le financement des projets mobilisant des capitaux importants (50 à 100 MF), du fait de la mondialisation croissante des marchés technologiques et de la sophistication des techniques. Les difficultés de financement s'accroissent lors du second ou du troisième tour de table, et les entreprises sont souvent contraintes de faire appel à des investisseurs non européens, notamment américains, même si des aides publiques viennent compléter les plans de

financement. Cela est particulièrement vrai en électronique-informatique et dans les biotechnologies. Les partenariats entre organismes de capital-risque des différents pays européens se font et se défont dossier par dossier.

- **Les créations d'entreprises d'innovation moyenne** présentant un intérêt régional exigent fréquemment des montants d'investissement de 30 à 40 MF. Les fonds propres, complétés par les subventions publiques représentent au mieux 15 à 25 % du coût total de l'investissement. Mais celui-ci est souvent un investissement matériel et peut généralement être financé par des prêts bancaires, sous forme de crédit-bail. Si les bons projets trouvent un financement, c'est au prix d'un endettement très lourd, qui freine souvent la croissance de l'entreprise, ou met en péril sa pérennité. En cas de tension de trésorerie, les banquiers, fortement engagés sur le moyen terme, hésitent à couvrir le besoin en fonds de roulement insuffisamment conforté par les capitaux propres, et peuvent même prendre peur au moment précis où un pronostic vital favorable exigerait un engagement financier sans faille.

- **Le financement des petites entreprises technologiques pour des montants inférieur à 1MF ("seed money")**. Le capital-risque institutionnel intervient rarement à ce stade, les frais d'études des dossiers semblant trop élevés au regard des sommes mises en jeu. La moyenne est de dix dossiers de création étudiés pour un seul retenu, correspondant à une participation moyenne de 2 à 300 KF. Le risque d'un tel financement reste très élevé, une entreprise sur deux disparaissant avant cinq années d'activité. En outre, la faiblesse des dividendes dégagés ne permet pas de compenser la difficile réalisation de plus-values de sortie.

Cette pénurie relative de financements pour les start-ups, et notamment pour les start-ups technologiques, s'explique par plusieurs facteurs:

- **la taille des fonds insuffisante** pour permettre des investissements unitaires importants (plus de 10 MF),

- **l'exigence de liquidité des investisseurs (souvent des banques ou des compagnies d'assurance) et l'insuffisance de ressources longues,**

- **le nombre limité d'équipes de capital-risqueurs formées à l'évaluation des projets technologiques,**

d'où l'orientation générale du capital-risque français vers le capital-développement (transmission d'entreprises par LMBO/RES ou financement de sociétés proches de l'introduction en bourse).

Quoique principal concurrent de la France pour la haute technologie, l'attrait du territoire américain est majeur. En effet, les entreprises françaises de haute technologie sont de plus en plus nombreuses à désirer tisser des liens étroits avec les investisseurs américains, encouragées par les organismes de capital-risque à la recherche de la meilleure valorisation possible. A cette fin, l'entreprise française crée une filiale aux Etats-Unis, puis s'introduit sur le NASDAQ, puis est reprise par sa filiale américaine. L'échelon européen est sous-utilisé, alors même qu'il pourrait permettre à l'entreprise de se hisser à la taille critique nécessaire à son développement international. Même aidée initialement par des capitaux français, voire issue de la recherche publique française, l'entreprise française se mue ainsi en une société

américaine. C'est ainsi que, systématiquement, la France sème et cultive des fruits qui seront cueillis outre-atlantique.

Pour conforter ce constat préoccupant, il semble que certains organismes de capital-risque très pointus ne souhaitent investir dans de nouveaux dossiers français que s'ils ont une bonne probabilité, attestée souvent par une évaluation américaine, de pouvoir introduire à terme la société sur le NASDAQ. En effet, il faut aussi noter que les USA sont devenus pour certains organismes de capital-risque français un territoire connu sur lequel ils effectuent une part non négligeable de leur activité (par investissement dans des start-ups américaines).

L'analyse de la place du capital-risque dans le financement des entreprises de haute technologie révèle donc la nécessité de réponses de marché en Europe pour accroître les financements longs, susceptibles d'être investis dans les organismes de capital-risque et dans les entreprises de haute technologie. Face aux Etats-Unis qui représentent non seulement le premier marché commercial (marché homogène dans ses réglementations, ses habitudes, sa langue..), mais aussi un vivier de technologies nouvelles et une source de capitaux pour les meilleures entreprises, l'Union Européenne en construction doit impérativement tirer parti de sa diversité et proposer des solutions au besoin de financement des entreprises de haute technologie.

22- Nombreux et significatifs sont les dispositifs publics français de soutien à l'innovation, au capital-risque et à l'action régionale concourant au financement des entreprises de haute technologie.

Le dispositif de soutien au financement de l'innovation dans les entreprises s'articule selon les axes suivants:

- **le crédit d'impôt-recherche**, qui permet à une entreprise de déduire de son impôt sur les sociétés 50 % de l'augmentation de ses dépenses de recherches-développement, avec un plafond de crédit d'impôt de 40 MF. Ce dispositif permet de soutenir automatiquement toutes les entreprises qui accroissent leurs dépenses de recherche-développement, en les considérant comme les meilleurs juges de l'utilité de ces dépenses. Quoique en diminution, le CIR a atteint 3,3 GF en 1993, contre 3,9 GF en 1992 et 4,8 GF en 1991. La part de marché du CIR dans l'ensemble des aides publiques à l'innovation exige, à l'évidence, un fonctionnement parfait du mécanisme dont le caractère automatique doit être salué.

- **les dispositifs du Ministère de l'Industrie**, qui ont évolué de manière notable en cinq ans. Il s'agit tout d'abord du soutien, en matière de recherche industrielle, aux grands projets technologiques de produits ou de procédés nouveaux (Grands Programmes, Grands Projets Innovants, et EUREKA dont le ministère est le premier financeur). Sont concernés les grands programmes du secteur électronique dans un contexte de concurrence internationale très vive (JESSI, TVHD, ADTT), des biotechnologies (BIOAVENIR), des transports terrestres (TGV-NG, Véhicule Propre et Econome), de la chimie... sur des thèmes prioritaires retenus par le Comité d'Innovation Industrielle.

Depuis le lancement de la procédure GPI par exemple, 150 projets représentant un effort total de R & D de 6 milliards de francs, ont ainsi été aidés à ce jour par le Ministère de l'Industrie à un taux moyen de 30 %, et généralement sous forme d'avance remboursable.

Par le recours notamment à la sous-traitance, les grands projets ont ainsi pu favoriser l'émergence de PME très innovantes, constituées autour de technologies prometteuses, et dont la viabilité a pu être accrue dans le cadre de partenariats avec les grands groupes.

Par ailleurs, le ministère de l'industrie soutient le développement technologique des PMI innovantes. Le budget d'intervention de l'ANVAR et celui de la procédure ATOUT de diffusion des techniques (composants, informatique, matériaux), inscrit maintenant dans tous les contrats de plan Etat-Régions, répondent à cet objectif.

- **le partenariat technologique européen "EUREKA"**. L'implication des PME dans les projets EUREKA est encore faible mais croissante (14% des projets aujourd'hui contre 10 % en 1992). La mutualisation des efforts de recherche et l'accès à des marchés étrangers constituent des facteurs positifs pour les entreprises impliquées. Selon une évaluation conduite en 1992-93, ces avantages ont été décisifs pour le succès commercial des produits issus de ces projets.

- **les avances remboursables de l'ANVAR** qui permettent de soutenir financièrement les programmes de R&D technologiquement risqués menés par des PME-PMI. Il s'agit d'une aide attribuée après sélection par l'ANVAR et remboursable en cas de succès du programme d'innovation, qui s'ajoute donc au CIR pour les programmes les plus risqués. L'avance peut atteindre 50% du montant du programme. Le total des avances accordées par l'ANVAR en 1993 s'est élevé à plus de 1,4 GF.

- enfin il existe de nombreux **dispositifs publics régionaux**, souvent d'ailleurs contractualisés dans le cadre des plans Etat-région, pour aider les entreprises dans leurs efforts d'innovation comme par exemple le FRAC (Fonds régional d'aide au conseil), l'ARC (aide au recrutement de cadre), les CRITT (transferts de technologie), les opérations pilotes (productique)...

En outre, il existe certains mécanismes de soutien public directement orientés vers le capital-risque :

- **le régime fiscal des sociétés de capital-risque et des fonds commun de placement à risque**: bien que ces structures ne financent pas uniquement de l'innovation, le régime fiscal de faveur dont elles bénéficient est un indiscutable encouragement à une plus large implication du capital-risque français dans le domaine technologique. Les SCR sont exonérées de l'impôt sur les sociétés et les souscripteurs de titres de SCR ou de parts de FCPR bénéficient d'une exonération des produits et plus-values sous réserve d'une durée minimale d'immobilisation des titres.

- **le régime fiscal des sociétés financières d'innovation (SFI)**: les SFI sont des sociétés d'investissement destinées à financer en fonds propres les PME-PMI innovantes. Compte tenu de ces investissements, leurs actionnaires peuvent amortir dès la première année 50% de leur apport en numéraire dans la SFI.

- **l'action de la société française de garantie des financements des petites et moyennes entreprises (SOFARIS)**. La SOFARIS aide au financement des PMI, en accordant sa garantie jusqu'à 50 % (65% en cas de création) des prises de participations des organismes de capital-risque et des prêts bancaires aux PMI. L'action en faveur des entreprises de haute

technologie passe par les fonds de garantie "création", "investissement" et "développement technologique". Ce dernier, créé en 1991, devrait atteindre un encours de garanties de prêt et de fonds propres supérieur à 1 GF dès 1994. L'intérêt majeur de la technique du fonds de garantie est de permettre un effet multiplicateur important, par exemple d'un rapport 10 pour le fonds de développement technologique entre l'investissement privé de l'organisme de capital-risque et l'investissement de l'Etat.

Le Ministre de l'Economie vient d'annoncer la mise en place d'un nouveau fonds de garantie financé par la Caisse des Dépôts et géré par SOFARIS dédié uniquement à la garantie des fonds propres. Ce fonds pourra garantir des investissements dans des entreprises technologiques.

- **le capital-risque à participation publique.** On peut citer le fonds PRIAM du ministère de la défense, fonds commun de placement à risque, spécialisé dans le financement des technologies de défense doté de 100 millions de francs ainsi que les initiatives prises par les laboratoires publics (INRIA, INSERM): en 10 ans l'INRIA a contribué au démarrage de 18 entreprises pour un total de 400 MF de CA et de 700 emplois.

Par ailleurs, à l'initiative de l'ANVAR, du CNRS, de l'INRA et de l'INRIA, a été créé FIST, agence de valorisation de technologies issues de la recherche publique, qui, outre une activité de prestations de services en matière de transfert de technologie, peut prendre des participations dans les entreprises essaimées.

- **l'action au niveau régional:** elle passe tout d'abord par les régions présentes au capital des SDR et des organismes régionaux de capital-risque. Elle emprunte aussi le canal des sociétés de conversion créées à l'initiative de l'Etat pour la reconversion des sites miniers ou sidérurgiques en déclin, qui ont pu concourir au financement d'activités de haute technologie. Sur un montant d'interventions de 2 milliards de francs entre 1983 et 1989 celles-ci ont investi 530 millions de francs en fonds propres. Enfin, il faut noter la multiplication des initiatives locales, aidées par des organismes publics (CCI, collectivités locales), de création de sociétés de capital-risque réunissant un capital souvent inférieur à 10 millions de francs.

23- Le soutien de la CEE au capital risque.

La CEE est intervenue à hauteur de 100 MF depuis 1986 par le biais des procédures de soutien suivantes:

- **EUROTECH CAPITAL** est un mécanisme d'abondement (limité à 3 MF et 4 % du montant mobilisé) destiné aux organismes de capital-risque disposant d'une capacité d'investissement de 350 MF, dont 20 % sont destinés à des projets communautaires de haute technologie. La CEE concourt aux pertes en proportion de son abondement et rétrocède à l'organisme de capital-risque 50 % de la plus-value éventuelle qui lui revient. Entre 1986 et 1991 le programme a représenté 35 MF.

- **EUROTECH DATA** est un mécanisme d'expertise technologique gratuite des dossiers, en faveur des capital-risqueurs qui, pour y accéder, acceptent d'investir au moins

70 millions de francs dans des projets transnationaux de haute technologie. Les dossiers sont orientés vers les experts de la CEE par une équipe de la DG XVIII qui procède également à l'étude de marché et au recensement de la documentation technique sur le projet concerné. Les membres du réseau EUROTECH DATA sont également informés des programmes communautaires de recherche grâce à une banque de données.

- **VENTURE CONSORT** vise à abonder par des avances remboursables (limitées à 2 MF) des opérations ponctuelles de syndication transnationale d'organismes de capital-risque dans la communauté. Ce programme a représenté 60 MF entre 1986 et 1991.

Il ne faut toutefois pas omettre de signaler l'important effort de l'Union Européenne sur la recherche précompétitive. En particulier, le 4ème programme cadre de recherche et développement récemment adopté prévoit un financement global de 11 milliards d'écus sur 4 ans, dont plus de 1,9 milliards sur les technologies de l'information et 1,7 milliards sur les technologies industrielles.

24- Exemples étrangers.

Deux exemples étrangers ont été retenus comme particulièrement instructifs dans le domaine du financement des industries de haute technologie: ceux des Etats-Unis et du Japon.

- **Aux Etats-Unis**, les investissements annuels dans les entreprises de haute technologie peuvent être évalués à 25 milliards de dollars, dont une part importante provient des investisseurs individuels (dont les plus gros, les "angels", disposent généralement à la fois d'une épargne importante et de compétences technologiques), mais aussi du capital-risque et des fonds de pension.

Les fonds de pension américains, mais aussi les assurances et les autres institutionnels, consacrent en moyenne 5% de leurs placements au capital-risque dont 1% au moins dans des entreprises de haute technologie, ce qui représente évidemment une masse de manoeuvre considérable.

Les investisseurs américains disposent d'un marché spécialisé (le NASDAQ) bien adapté à la cotation des entreprises de haute technologie dans un environnement d'intermédiaires spécialisés et de qualité. Les organismes de capital-risque définissent d'ailleurs leur rôle comme devant être proche des entreprises ("Hands On") dans leur gestion, leur stratégie et leurs projets.

Par ailleurs, le financement des entreprises de haute technologie bénéficie d'un cadre juridique considéré comme bien adapté. Les investissements des "venture capitalists" s'appuient notamment sur le Research Development Limited Partnership (RDLP), forme de société en commandite par actions qui favorise un partage équilibré du pouvoir de décision entre financiers et créateurs d'entreprises, assorti jusqu'au milieu des années 80 d'incitations fiscales importantes. Plus généralement, le droit des sociétés est, par sa souplesse, bien adapté aux montages financiers nécessaires: large recours aux actions préférentielles (remboursables à terme le cas échéant), possibilité d'émissions obligataires sans bilans préalablement approuvés, allègement des exigences préalables à la transformation du statut des sociétés, possibilité de participation active des capital-risqueurs au management des sociétés, sans risque inconsidéré d'engagement de leur responsabilité.

Enfin, le gouvernement américain accompagne l'investissement en fonds propres dans les entreprises de haute technologie par un mécanisme d'abondement aux fonds de capital-risque qu'il a modernisé en mai 1994, à travers des sociétés, les SBICs (Small Business Investment Corporations), lesquelles peuvent désormais intervenir sous forme d'actions à dividende préférentiel sans droit de vote et apporter 3 fois l'investissement initial (dans la limite de 45 millions de \$) ou 2 fois l'investissement initial (dans la limite de 90 millions de \$).

- **Le Japon** a de son côté créé en 1985 le JAPAN KEY TECHNOLOGY CENTER (JKTC) financé par les recettes de privatisation de NTT et par des fonds publics et privés. Son rôle est celui d'un apporteur, de fonds propres ou de prêts, à des projets de développement de technologies clés, sélectionnés par appel d'offres: depuis 1985 le flux d'investissement du JKTC a été de 1,5 GF, dont plus de 80% en fonds propres.

Pour ce qui est des autres projets, si une très grande partie des recherches est faite dans les grands groupes et les laboratoires publics, on compte néanmoins environ 1 million de petites entreprises (et seulement 2500 entreprises cotées), ce qui à l'évidence laisse encore un large champ de développement au capital-risque. En 1991 a été créé le JASDAQ sur le modèle du NASDAQ, dont on cherche encore à assouplir les conditions d'introduction. Il reste que le capital-risque japonais est d'abord consacré aux investissements de capital-développement pour lesquels une possibilité de sortie en bourse se dessine. Le Japon dispose également d'un système de garantie pour le financement d'entreprises de haute technologie, le Venture Enterprise Center, comparable à SOFARIS, et au niveau régional de sociétés d'investissement, les SBICs, comparables bien que de plus grande taille aux SCR françaises.

3- PROPOSITIONS

L'analyse des caractéristiques propres aux entreprises de haute technologie, ainsi que de leurs besoins en financement, dans un contexte de concurrence internationale extrêmement forte me conduit à faire les propositions suivantes:

31- CONVAINCRE L'EUROPE DE L'IMPÉRIEUSE NÉCESSITÉ DE LA HAUTE TECHNOLOGIE ET DE MÉCANISMES DE FINANCEMENT ADAPTÉS

L'Europe peut et devrait, à l'image des Etats-Unis, se donner pour mission de faciliter les financements de marché adaptés aux besoins des entreprises de haute technologie, et de mettre en place les financements institutionnels spécialisés.

- Une urgence : créer un marché européen sur le modèle du NASDAQ

Le NASDAQ est un marché américain et un réseau d'expertise capable de coter de jeunes entreprises de haute technologie. Mieux évaluées, les entreprises sont mieux valorisées et trouvent les capitaux nécessaires à leur croissance tout en restant indépendantes, tandis qu'en Europe les participations sont souvent revendues à de grands groupes et souffrent d'une plus faible liquidité.

Un consensus semble aujourd'hui se former en France, voire en Europe, sur la nécessité de mettre en place un marché comparable au NASDAQ. La dimension européenne de ce projet s'impose d'une part pour permettre aux entreprises de lever des capitaux d'un montant suffisamment élevé, et d'autre part pour les aider à se positionner sur le marché unique européen. Elle suppose néanmoins de surmonter les problèmes d'harmonisation des réglementations et pratiques nationales, et de susciter une association d'agents de transaction qui aient un rôle de contrepartie (market-makers) et d'experts spécialisés par secteur technologique. La recherche de la compétitivité de la place de Paris dans ce projet est déterminante.

La création d'un tel marché en Europe constitue une réponse essentielle au problème du développement des entreprises de haute technologie. Le cadre juridique général étant fixé par la directive européenne sur les services d'investissement, il appartient désormais à la Société des Bourses Françaises, en liaison avec des partenaires européens, de concrétiser ce projet. Cette initiative en cours de gestation mériterait d'être particulièrement soutenue et accélérée.

- Créer un dispositif européen pour le financement de la haute technologie.

Un dispositif européen de financement, fonctionnant selon les règles d'intervention des investisseurs privés et soutenu par les institutions européennes, pourrait être créé pour précéder et compléter les financements de marché. Il devrait pouvoir être orienté vers deux cibles : il s'agirait évidemment des grands projets européens, mais aussi des projets menés par des PME régionales, ce qui impliquerait la mise en place de relais régionaux (ou une coordination des relais régionaux existants) ou, à tout le moins, un montage permettant d'adosser de tels projets aux grands groupes de taille européenne (voir ci-dessous).

Plusieurs hypothèses pourraient être envisagées quant au rattachement de ce dispositif de financement (mécanisme nouveau ou intervention de la BEI, du fonds européen d'investissement (FEI)..), son mode d'intervention (relais par des procédures nationales ou intervention directe; financement conjoint avec des fonds privés ..) et sa localisation éventuelle.

Les avantages d'un tel dispositif européen sont évidents puisque:

- il favoriserait l'élaboration de projets transeuropéens, et l'accession plus rapide à la taille critique sur la scène internationale ;
- il faciliterait l'acheminement de capitaux vers la France ;
- il permettrait d'exploiter, sous la forme d'une initiative franco-allemande, le calendrier européen, particulièrement favorable, des douze mois à venir ;
- il permettrait d'éluder à la base les critiques soulevées par les autorités bruxelloises à l'égard de toute aide publique nationale.

C'est à la Présidence de l'Union Européenne, confiée à la France le 1^{er} janvier 1995, qu'il reviendrait de porter ce projet auprès de la Commission et des autres Etats Membres.

32- MOBILISER LES COMPÉTENCES ET LES MOYENS DES ACTEURS FRANÇAIS

- Susciter l'intérêt des institutionnels financiers.

En attendant l'amplification et la maturité des financements de marché, une plus forte implication des institutionnels financiers au plan national est souhaitable, surtout si leurs investissements ont la possibilité d'être adossés à des ressources longues. Il en est ainsi par exemple de la Caisse des Dépôts et Consignations qui, traditionnellement peu présente dans la haute technologie, semble disposée à augmenter sa participation dans les fonds de capital risque spécialisés et à leur permettre ainsi d'investir dans de nouvelles entreprises en création.

Une réflexion est en cours à la CDC pour étudier la création d'un fonds d'investissement dans les entreprises de haute technologie en liaison avec d'autres partenaires européens.

Un tel projet, nécessairement d'une taille minimale d'un milliard de francs environ pour l'ensemble des partenaires, pourrait d'ailleurs trouver ultérieurement un complément de financement de la part d'un éventuel fonds d'investissement créé à l'initiative des instances européennes.

Cette réflexion s'inscrit dans la nouvelle mission d'accompagnement des PME par la CDC, à laquelle elle prévoit de consacrer 2,2 milliards de francs sur 3 ans. Ses interventions

en fonds propres pourraient concerner la participation au capital de SDR et d'organismes régionaux de financement, la création avec des partenaires étrangers d'un fonds européen de capital-risque, et le développement de synergies avec Sofaris et le CEPME.

- Innover à partir des compétences et des mécanismes publics pour favoriser la création d'entreprises de haute technologie et leur croissance.

On peut considérer qu'il est aussi de la vocation des organismes de recherche de contribuer à la création de start-ups dans leur domaine de recherche. Dans le secteur du logiciel, l'INRIA par exemple a vu se créer, en 10 ans, 18 sociétés avec lesquelles il entretient de forts liens techniques. Ces sociétés représentaient en 1993 un chiffre d'affaires de plus de 400 MF et un effectif de 700 personnes. L'INRIA conserve une participation au capital de trois de ces sociétés. Mais pour assurer leur croissance, et notamment leur développement international, ces entreprises ont besoin de nouveaux moyens financiers.

Aussi l'INRIA, en liaison avec des partenaires industriels et financiers projette-t-il de créer un holding dans le domaine du logiciel auquel il apporterait ses participations. Ce projet doit être encouragé dans son principe.

Par ailleurs le développement d'un marché financier européen spécialisé, comparable au NASDAQ, nécessite la création d'un réseau d'expertise à composante technologique auquel l'ANVAR pourrait utilement contribuer. L'INPI de son côté, au coeur des informations sur les brevets et les marques, pourrait apporter son concours à une diffusion élargie de l'information technologique individuelle aux petites entreprises.

Enfin, dans certains domaines technologiques-clés, la mise en place de mécanismes de financement publics ou mixtes à l'image de ce que fait le Japon avec le Key Technology Center pourrait être étudiée, de même que la promotion par les mécanismes publics des stratégies de partenariats des grands groupes avec des petites entreprises de haute technologie.

- Inciter au parrainage de projets technologiques par les grandes entreprises.

A l'origine de la création d'un projet technologique, on trouve souvent l'initiative d'un cadre qui quitte un grand groupe pour créer sa propre structure. Ces projets se développent du fait notamment de la peur d'une retraite prématurée contrastant avec l'allongement de la durée de vie biologique. Ces initiatives doivent évidemment être encouragées puisque la grande entreprise constitue le meilleur vivier de compétences pour l'initiative technologique: un savoir-faire, une expérience et un tempérament qui, lorsqu'il existe, est plus souvent mis au service de la carrière que de l'esprit d'initiative.

La principale difficulté est la suivante : ou bien le projet technologique intéresse l'activité de la grande entreprise, et un soutien extérieur ne se justifiera pas ; ou bien il est étranger au "core business" du groupe, et celui-ci risque de s'en désintéresser. Dans ce cas, une incitation suffisante est indispensable.

Pour inciter au parrainage de projets technologiques de la part des grandes entreprises au profit de leurs cadres ("INTRAPRENEURSHIP"), on pourrait imaginer la mise en place par des institutionnels financiers d'un fonds réservé à la prise de participation dans de jeunes entreprises technologiques, nouvellement créées par essaimage. Afin de tester l'efficacité de ce dispositif d'encouragement à l'essaimage, un fonds pilote de petite taille (par exemple 100 MF) pourrait être constitué et mis à l'épreuve.

Cet apport de fonds propres par des institutionnels devrait fortifier l'aide de la grande entreprise elle-même, qui aura ainsi intérêt à sélectionner, faciliter et parrainer durablement des projets dans lesquels elle aurait apporté sa part de fonds propres. Ce parrainage de la grande entreprise devrait aller jusqu'au suivi technologique et, le cas échéant, commercial, des projets.

Il est clair que nombre d'initiatives technologiques échouent parce qu'il manque à l'initiateur, dont la compétence est nécessairement spécifique, l'environnement nécessaire pour assurer la maîtrise des problèmes administratifs, financiers, juridiques ou commerciaux. Le parrainage d'un groupe n'entraîne qu'un coût marginal pour celui-ci et un apport décisif pour l'entrepreneur.

- Favoriser le développement des fonds de pensions et permettre leur investissement dans la haute technologie.

Aux Etats-Unis, mais aussi au Royaume-Uni ou aux pays-Bas, les fonds de pension consacrent aujourd'hui entre 1 et 5% de leurs investissements au capital-risque. Les montants potentiels qu'ils représentent sont donc aujourd'hui majeurs pour l'investissement en capital-risque dans la haute technologie, et pour aider à combler le déficit en fonds propres des entreprises françaises.

La France, ne disposant pas de telles ressources pour les entreprises, doit non seulement appeler à leur développement rapide, mais elle doit aussi prévoir lors de leur création des règles prudentielles adaptées pour que l'investissement à risque soit autorisé pour quelques pour-cent du portefeuille.

Ce dossier bien connu mériterait, plus que ces quelques lignes, une détermination sans faille du gouvernement. Il est vital.

33- PRÉPARER UN CADRE JURIDIQUE ET FISCAL MIEUX ADAPTÉ À LA HAUTE TECHNOLOGIE

Même si l'environnement juridique et fiscal n'ignore pas la haute technologie et la recherche, il pourrait être amélioré par les mesures suivantes:

33-1 Mesures à caractère fiscal

A/ Renforcer les incitations fiscales à l'investissement des particuliers dans les entreprises de haute technologie.

Il pourrait être proposé un mécanisme de déduction ou de réduction de l'IR pour une souscription de parts de fonds commun de placement à risque (ou de parts de SCR) dédié à la haute technologie. Au-delà de la forte incitation que l'on connaît à ce mécanisme, l'avantage fiscal se justifie par le caractère risqué et par la faible liquidité de ce type d'investissement (le risque pour les particuliers serait cependant moindre, car mieux réparti dans un fonds ou une SCR). Cette proposition s'adresse à l'évidence à des particuliers "avertis".

Le dispositif général concernant l'épargne de proximité, retenu dans une loi relative à l'initiative individuelle, permettant la réduction de l'IR de 25% des versements au capital d'entreprises non cotées (limités à 20.000 F par an) mériterait d'être élargi et adapté pour les entreprises de haute technologie: il est clair que le plafond actuel, ridiculement faible, ne permet pas le lancement d'un projet significatif dépassant "l'installation artisanale".

B/ Permettre un refinancement bancaire de la créance fiscale représentée par le crédit d'impôt recherche (CIR)

Le mécanisme du crédit d'impôt recherche représente une fraction certes en diminution mais toujours importante du flux de financements publics à la R&D. La non-restitution immédiate depuis 1993 du CIR envers les entreprises non bénéficiaires (hors entreprises de création récente) peut conduire à accroître fortement les tensions de trésorerie des entreprises de haute technologie, souvent engagées dans des recherches longues et coûteuses, parfois non encore équilibrées par la vente de produits.

Il serait donc utile de rendre juridiquement et pratiquement possible la mobilisation auprès des banques des créances de CIR, et de préciser les modalités de certification aux services fiscaux par circulaire. L'objectif de rétablir les modalités de restitution du CIR² pour les PMI, dès que la situation budgétaire le permettra, devrait néanmoins être conservé.

² Telle est la conclusion du rapport présentant les conclusions de la consultation nationale sur la recherche.

C/ Favoriser la création d'emplois par les entrepreneurs de haute technologie.

Le système de prélèvements obligatoires français, notamment l'impôt sur le revenu, doit être jugé comme fortement dissuasif pour la création de richesses.

Mais au-delà de la contrainte budgétaire, il est politiquement délicat, dans une période de difficultés économiques, de réduire les taux marginaux d'imposition, même lorsque cette mesure figure explicitement dans un programme de gouvernement. En revanche, il pourrait être économiquement efficace et politiquement acceptable de moduler le barème de l'impôt sur le revenu en fonction du nombre d'emplois créés par le promoteur d'un projet technologique au cours d'une période de temps raisonnable (par exemple 5 ans après le démarrage).

De façon générale, si la compétitivité des entreprises existantes exige un allègement des charges, il n'est pas invraisemblable que la natalité d'entreprises, surtout à risque élevé, dépende fortement du barème de l'impôt sur le revenu. Le goût du risque chez l'entrepreneur peut légitimement s'accompagner de l'ambition d'améliorer son niveau de vie, à défaut de sa qualité de vie.

D/ Aménager les statuts des sociétés de capital-risque

Sur les quatre types de statuts [sociétés financières d'innovation (SFI), sociétés de capital-risque (SCR), fonds commun de placement à risque (FCPR)], le statut de SFI n'apparaît plus guère utilisé du fait des contraintes qui lui sont associées (leur assouplissement entraînerait plus de complexité que d'avantages). Le statut de SFI n'étant utilisé que cumulé à celui de SCR on pourrait remplacer le statut de SFI par celui de SCR (en préservant les droits des SFI récentes).

33-2 Autres mesures techniques à caractère financier ou juridique

A/ Inciter les managers à réinvestir dans leur entreprise de haute technologie

Deux mesures pourraient inciter les managers à réinvestir dans leur entreprise. D'une part, les "apports en industrie" pourraient être juridiquement mieux reconnus dans les sociétés anonymes et les SARL de haute technologie, par exemple en créant dans les statuts une part réservataire plafonnée au profit de certains dirigeants ou cadres, qui serait mise en réserve pour une durée de 5 ans et qui pourrait ensuite être distribuée sous forme de parts de capital par incorporation de ces réserves.

En outre, le régime des options de souscription d'actions (OSA) pourrait être assoupli pour les entreprises de haute technologie, en élevant le seuil de 10% du capital au-delà duquel il ne peut plus être attribué d'options, ainsi qu'en étendant le dispositif aux SARL.

B/ Elargir les mécanismes SOFARIS

Au-delà de la création déjà annoncée par le Ministre de l'Economie d'un fonds de garantie dédié aux fonds propres, il pourrait être envisagé que SOFARIS établisse des conventions avec les organismes de capital-risque spécialisés dans l'innovation et la haute technologie, leur donnant accès à une garantie globale de portefeuille sans examen au cas par cas des dossiers par SOFARIS.

Les organismes de capital-risque spécialisés dans le financement de l'innovation sont en effet réticents à l'examen au cas par cas des dossiers par SOFARIS, en raison des frais de gestion et des délais supplémentaires que cela entraîne, et aussi parce que SOFARIS n'a pas d'expertise particulière sur le contenu technologique et les perspectives commerciales de ces dossiers.

4- Conclusion

Dans la concurrence économique internationale, et face aux Etats-Unis et à l'Asie, les mesures pour favoriser le développement des entreprises de haute technologie dont on a rappelé toute l'importance en terme d'emploi industriel, d'activité économique, de contribution à la balance commerciale, s'inscrivent nécessairement dans une perspective européenne. La dimension européenne est certainement insuffisamment développée aujourd'hui, alors qu'elle se révèle sûrement la plus nécessaire. C'est elle qui motive le premier axe des propositions.

La mobilisation des compétences et des moyens français n'en reste pas moins importante, non seulement parce que la mise en place d'un marché ou d'un dispositif de financement européens prendra nécessairement du temps, mais aussi pour construire un relais national fort.

Ces deux axes de propositions pourraient utilement être approfondis dans des délais rapprochés, dans le cadre de la Présidence de l'Union Européenne qui sera confiée à la France au premier semestre 1995. Les propositions de mesures fiscales, juridiques ou administratives proposées dans ce rapport ont été délibérément calibrées pour répondre à un contexte de rationnement budgétaire. Elles ne remplacent en aucune façon la refonte des mécanismes financiers et fiscaux qui s'impose pour extraire notre pays du cercle vicieux qui le contraint à faire du capitalisme sans capital. Ce sont des propositions d'amélioration marginale, dont le principal intérêt est qu'elles peuvent être appliquées rapidement.

Il est, enfin, essentiel de rappeler que le foisonnement de procédures et d'aides à la technologie ne peut être bien compris par des entrepreneurs qui sont, inévitablement, peu familiers de cette sorte de choses. L'effort de vulgarisation, notamment auprès des élus locaux, est une mesure qui exige peu de moyens et dont on peut espérer beaucoup de résultats.