



LE POINT DE VUE DE PHILIPPE POULETTY

Sénateur Arthuis, ne massacrez pas le capital-risque !

Les PME, et particulièrement les jeunes entreprises innovantes, sont cruciales pour notre croissance et notre industrie. Google, Yahoo!, Cisco, Amgen, Genentech, Business Objects étaient, il y a vingt ans, des PME que des fonds de capital-risque ont fait naître et grandir. Un fonds de capital-risque, investisseur-actionnaire actif, géré par des professionnels – souvent anciens entrepreneurs –, apporte à ses poulaillers des financements répétés sur plusieurs années, guide la stratégie des jeunes entrepreneurs, attire d'autres investisseurs, favorise la croissance internationale de la PME.

Le sénateur Arthuis cherche à casser un maillon fort de la loi Tepas, le capital-risque. La loi Tepas, en stimulant le financement des PME par le biais d'une réduction d'ISF, est dans son esprit brillante. Le financement en direct d'une PME par un contribuable-« business angel » lui offre une réduction d'ISF (plafonnée à 50.000 euros) de 75 % de son investissement. L'investissement dans un fonds de capital-risque – FCPI ou FIP – lui offre une réduction égale à environ 35 % de son investissement dans le fonds (maximum de 20.000 euros pour 57.000 euros investis). Grâce aux FCPI et FIP, et à la loi Tepas, le financement en capital des PME, et notamment des

culé que l'argent « dormirait » dans les fonds. Si le sénateur Arthuis avait légiféré sur les fonds californiens qui ont financé Google, Google n'existerait pas !

Un fonds n'est pas un arrosoir à capital ni un guichet automatique pour les PME. Un fonds de capital-risque, qui gère l'argent investi par l'épargnant (qui met à risque 3 fois le montant de sa réduction d'ISF !), sélectionne avec rigueur les PME qui peuvent être des succès, analyse les brevets, les produits en développement, les marchés potentiels, la concurrence, renforce l'équipe de management, négocie avec les organismes de recherche publics une licence, négocie le pacte d'actionnaires pour aligner les intérêts de l'entreprise, de ses salariés et de ses actionnaires, évalue la valeur présente et future de l'entreprise... Des mois de travail intense pour chaque investissement. Il nous a fallu treize mois pour créer et financer récemment Carmat, leader technologique mondial, pour un cœur artificiel implantable chez l'insuffisant cardiaque. C'est au prix de ces mois de travail spécialisé du fonds pour chaque PME et au talent des brillants entrepreneurs sélectionnés que l'épargnant a ses meilleures chances de récupérer sa souscription au fonds et des plus-values, et la PME de devenir un leader français ou

de vie étant d'environ dix ans. Obliger, M. Arthuis, les fonds de capital-risque à investir « à la mitrailleuse » dans toutes les PME qui passent pour tenir vos quotas artificiels, c'est méconnaître les mécanismes de financement des PME, exposer le contribuable-épargnant à des catastrophes, faire (re)partir les bons gestionnaires de fonds de capital-risque à l'étranger.

De rares gestionnaires, qui sont plus motivés par la commission de gestion que par la qualité des PME et des investissements, sauront se plier à vos exigences pour collecter la manne et signeront chèque sur chèque sans se préoccuper de siéger aux conseils d'administration ni mettre les mains dans le cambouis ! D'ailleurs, l'ignorance dans votre proposition de loi, malgré les alertes du sénateur Adnot, des aberrations des « holdings ISF », dont plusieurs sont de scandaleux parkings à ISF, qui bénéficient sans transparence d'incitations fiscales supérieures aux fonds hyper-réglementés de capital-risque, pourrait suggérer que votre souci premier n'est pas l'efficacité de la loi Tepas pour notre économie. Des « holdings ISF » s'enorgueillissent par exemple de ne pas prendre de risques en évitant d'investir dans les PME de biotechnologie ou d'Internet, ou n'hésitent pas à créer des PME « coquilles » sans employés qui abritent des locations de panneaux solaires ou à investir surtout à l'étranger avec l'argent du contribuable français. La PME qui, elle, révolutionnera la technologie du panneau solaire ne sera hélas pas financée par un tel holding.

Les conséquences de la proposition de loi du sénateur Arthuis contre les fonds de capital-risque et d'une absence de moralisation des « holdings ISF » seraient rapides et inéluctables : diminution des investissements en capital dans les jeunes entreprises innovantes, surtout les plus jeunes, manque de renouvellement de notre tissu industriel dans les secteurs stratégiques définis par le président de la République, notamment la santé, les énergies nouvelles, le numérique, détournement politiquement dévastateur de l'esprit de la loi Tepas.

Philippe Pouletty est président de France Biotech et directeur général de Truffle Capital.

Si vous aviez légiféré sur les fonds californiens qui ont financé Google, Google n'existerait pas !

jeunes entreprises innovantes, ne s'est pas effondré avec la crise financière.

Les jeunes entreprises innovantes et le capital-risque (FCPI, FIP, FCPR) qui les finance subissent une attaque sans précédent et incompréhensible avec la proposition de loi du sénateur Arthuis (dont les dispositions ont été adoptées en commission des finances du Sénat le 18 juin et dont le texte, curieusement soutenu par le gouvernement, sera examiné le 29 juin en séance publique). Le sénateur Arthuis propose d'obliger les fonds de capital-risque à investir dans des PME en moins de six mois 50 % des sommes collectées et 100 % en moins d'un an, sous le prétexte médiatiquement porteur mais économiquement ridi-

mondial employant dix ans plus tard des centaines ou des milliers de salariés et contribuant à notre croissance économique.

Pour que le fonds-actionnaire et administrateur puisse soutenir ses PME sur plusieurs années, il doit impérativement réserver pour ces mêmes PME deux à trois fois le montant de l'investissement initial pour les augmentations de capital indispensables les années suivantes, sans quoi la PME sera une proie facile pour les fonds prédateurs ou des sociétés plus grosses et le fonds aura souvent perdu son investissement initial. Donc il ne peut investir en six mois 50 % des sommes collectées ! Il peut investir de 50 à 70 % en deux ans, sa durée