



FONDS PROPRES

un défi vital pour les TPE et PME françaises

Comment renforcer durablement les fonds propres des TPE/PME ?

Vincent Maymo
Professeur des Universités
IAE Bordeaux

Jean-Etienne Palard
Maitre de Conférences des Universités
IAE Bordeaux
Senior Partner – Kickston

L'institut SOFOS, créé en mai 2020, est le premier think tank des experts-comptables.

Ce laboratoire d'idées est apolitique et non marqué idéologiquement, ce qui lui permet une totale liberté de production intellectuelle.

En s'appuyant sur les travaux académiques réalisés par des chercheurs en sciences économiques, de gestion, humaines et sociales et sur les préconisations et remontées d'informations provenant des experts-comptables, ce cercle de réflexion réalise et publie des travaux de fond. Chaque étude est assortie d'un ensemble de préconisations.

Les travaux de l'Institut Sofos sont des études de fond accompagnées de propositions apolitiques qui peuvent être affinées ou amenées à évoluer le cas échéant.

Les études publiées sont à prendre dans leur ensemble et ne peuvent être résumées par des extraits.

Les propositions présentées ne sont pas à considérer comme des revendications ou des exigences. Elles doivent permettre d'ouvrir le débat et contribuer à la réflexion et aux travaux nécessaires à la mise en œuvre d'une nouvelle politique économique, sociale et solidaire.

L'Institut Sofos produit des études et des notes qui sont librement diffusées sur son site www.institutsofos.fr

INTRODUCTION

Alors que le nombre de procédures de redressement judiciaire a atteint en France un niveau inédit depuis la crise financière de 2008 – on compte 65 724 ouvertures de procédures en 2024 contre 57 729 en 2023¹, soit une hausse de +13,8 % en un an – et que de grands groupes comme Casino, Altice ou Atos ont dû restructurer leur dette pour éviter la faillite ou d’autres encore ont tout simplement été liquidés (Naf-Naf, Go Sport, Camaïeu, Keria, Jennyfer), la question de l’endettement et, corrélativement, celle des fonds propres des entreprises, s’impose plus que jamais au centre des débats économiques et financiers actuels.

Les répercussions de la crise du COVID-19 ont, de ce point de vue, profondément bouleversé la structure financière des entreprises françaises dont on ressent encore cinq ans après très clairement les effets. Certes pendant la crise, l’action publique s’est concentrée sur le renforcement des fonds propres, à hauteur de 50 milliards d’euros, dont environ 20 milliards apportés directement par la BPI². Ce soutien massif en liquidités, via divers dispositifs et la distribution étendue de prêts garantis par l’État en faveur des TPE et PME, a permis d’atténuer temporairement l’impact de la crise sur la période 2001-2002. Pourtant, de nombreuses entreprises ont enregistré des pertes d’activité irréversibles et se heurtent aujourd’hui à des difficultés financières directement liées à la conjoncture post-COVID, à l’inflation exceptionnelle résultant de la guerre en Ukraine ainsi qu’aux tensions commerciales que Donald Trump a instaurées avec ses principaux partenaires commerciaux, pourtant les plus fidèles. Des facteurs plus structurels, liés aux particularités culturelles, managériales et aux modes de financement spécifiques aux entreprises françaises, contribuent également à cette situation.

La question des fonds propres des TPE et PME françaises n’est pas nouvelle. Depuis près de 30 ans, on ne compte plus les rapports qui se sont accumulés sur le bureau du Ministère de l’Économie et des Finances ou du Gouverneur de la Banque de France pour soulever une menace importante qui pèse sur le tissu des TPE et PME françaises : le niveau structurellement insuffisant de leurs fonds propres comparé à nos principaux voisins européens (Allemagne, Italie, Royaume-Uni) pour ne citer qu’eux.

Il convient de rappeler que les TPE et PME françaises occupent une place essentielle dans l’économie, représentant une part importante de l’emploi et près de 50 % de la production nationale. Leur solidité financière est donc un enjeu stratégique pour la stabilité et la compétitivité du pays. Pourtant, en raison d’un manque de fonds propres, beaucoup de PME peinent à se développer et à accéder au statut d’ETI : la France ne compte en effet qu’environ 6 200 ETI à fin 2024, contre 12 500 en Allemagne, 10 400 au Royaume-Uni et 8 500 en Italie³.



¹ Source : CNAJMJ (2024). <https://www.cnajmj.fr/wp-content/uploads/2024/09/Focus-Trimestriel-CNAJMJ-Defaillances-dentreprises-en-France-2eme-trimestre-2024-et-Bilan-premier-semester-2024.pdf>.

² Source : <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2020/08/25/les-besoins-des-entreprises-francaises-en-fonds-propres-a-l-issue-du-grand-confinement>.

³ Source : INSEE (2024). <https://www.insee.fr/fr/statistiques/7678536?sommaire=7681078>.

L'objectif de cette note est de dresser un panorama global sans concession du niveau actuel des fonds propres des TPE/PME françaises depuis la crise du COVID-19 et de proposer des pistes d'amélioration en formulant des propositions concrètes pour renforcer la solidité financière des TPE/PME françaises afin de faire face aux nouveaux défis et incertitudes de ce siècle.

Plan

1. La dimension stratégique des fonds propres pour les PME / ETI
2. La situation des fonds propres des PME / ETI post COVID-19
3. L'insuffisance des fonds propres : un phénomène aux causes multiples
4. Quelles pistes pour renforcer les fonds propres des PME / ETI ?

1. LA DIMENSION STRATEGIQUE DES FONDS PROPRES POUR LES TPE / PME

1.1. Les fonds propres : d'une vision comptable et financière...

Capitaux propres, fonds propres, quasi-fonds propres... Ces termes, bien que similaires et souvent confondus, créent une certaine confusion dans l'esprit de nombreux chefs d'entreprises. Certains dirigeants confondent même parfois leur niveau de trésorerie avec leurs fonds propres...

Comptablement, les fonds propres sont constitués des capitaux propres et des autres fonds propres. Les capitaux propres incluent : le capital social, les primes d'émission, les écarts de réévaluation, les réserves, le report à nouveau, le résultat de l'exercice, les subventions d'investissement et les provisions réglementées⁴. Les autres fonds propres sont constitués des produits des émissions de titres participatifs et des avances conditionnées. À cela s'ajoute la catégorie des quasi-



fonds propres qui ont vocation à renforcer la structure financière de l'entreprise tout en évitant à un actionnaire-dirigeant d'être trop dilué au capital. Ce mode de financement concerne les titres hybrides comme les obligations convertibles, les prêts participatifs et les dettes mezzanines.

Rappelons que lorsqu'une entreprise développe, ses dirigeants ont accès à deux sources de financement qui présentent des caractéristiques bien spécifiques : les capitaux propres, d'une part, et les capitaux empruntés, d'autre part, parmi lesquels on retrouve l'endettement bancaire et les emprunts obligataires. La distinction entre fonds propres et dettes est essentiellement d'ordre juridique, basée sur les droits et responsabilités assortis à chaque type de contrat.

En cas de faillite, les créanciers sont mieux protégés que les actionnaires, qui supportent la majorité du risque économique. Le choix entre fonds propres et dettes dépend de nombreux facteurs, tels que le coût relatif de chaque source de financement, la taille de l'entreprise, le secteur d'activité, la rentabilité, le risque, la capacité d'endettement et la flexibilité financière. Selon Oliver Williamson, Prix Nobel d'économie en 2009, ce choix est directement influencé par le type d'actif à financer : la dette est privilégiée pour des actifs peu spécifiques et facilement redéployables, comme les véhicules ou les machines, tandis que les capitaux propres sont nécessaires pour des actifs très spécifiques et peu redéployables, comme les dépenses de R&D, le développement de brevets ou les investissements en capital humain.

1.2. ...à une dimension stratégique

Au-delà de cette dimension financière, la notion de fonds propres est stratégique pour toute entreprise mais davantage encore pour les TPE et PME du fait de la fragilité de leur activité et de leurs business model. Plusieurs facteurs militent en faveur d'un renforcement des fonds propres. Ils permettent d'abord d'assurer une certaine solidité financière en cas de chocs exogènes. C'est un matelas de sécurité qui agit pour absorber les pertes éventuelles réduisant le risque de cessation de paiement. C'est aussi l'outil de financement privilégié pour financer des actifs immatériels et spécifiques (R&D, brevets, logiciels, marque...) du fait de l'absence

⁴ La Banque de France a une définition plus stricte en apportant deux corrections : (1) n'est retenue du capital social que la partie appelée (effectivement versée par les associés) et (2) les primes de remboursement des obligations sont retranchées étant considérées comme des non-valeurs au passif.

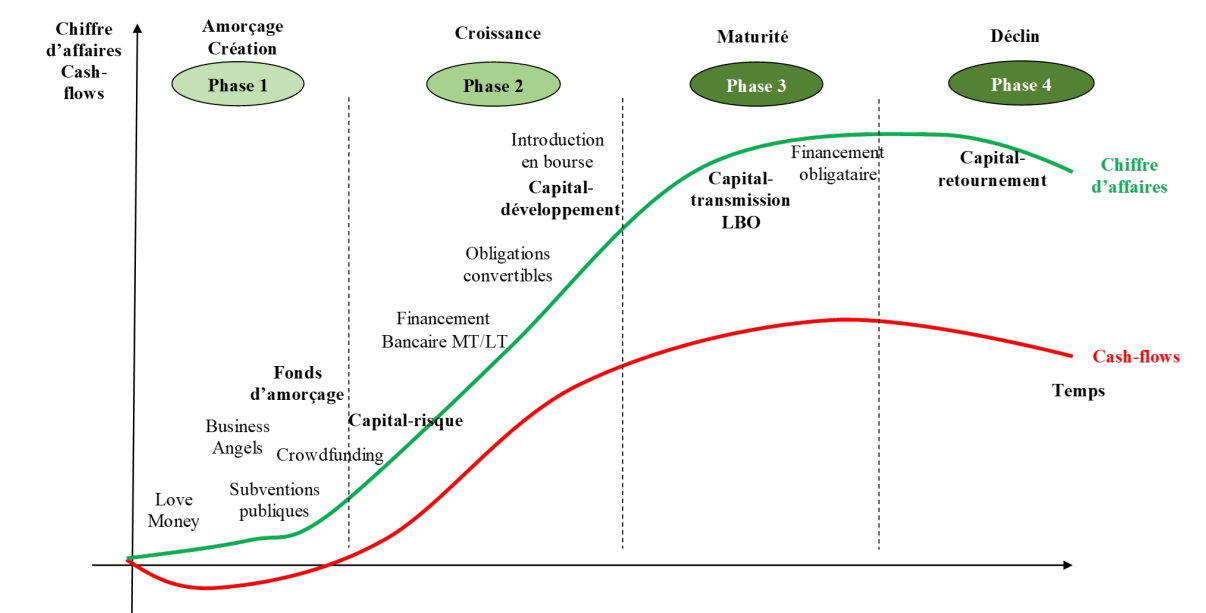
de garanties réelles nécessaires à un financement bancaire. C'est donc un moyen de financer des projets de croissance et d'expansion sans recourir exclusivement à l'endettement.

Les fonds propres permettent également d'accroître la capacité d'endettement d'une entreprise rendant les financements externes moins risqués pour les prêteurs avec des conditions financières plus favorables pour les emprunteurs. C'est de ce point de vue un puissant outil de création de valeur du fait de l'effet de levier financier au cœur des montages de type LBO. Les fonds propres permettent aussi d'accéder de manière privilégiée aux aides et aux subventions publiques en vertu de la réglementation européenne et du principe de cofinancement du risque entre les partenaires financiers publics et privé. Des fonds propres suffisants sont souvent une condition pour accéder à certaines subventions ou prêts.

Les fonds propres apportent par ailleurs une certaine flexibilité aux dirigeants, nécessaire pour prendre des décisions stratégiques rapidement, sans être limité par des contraintes financières. Cela peut inclure tout type de décisions opérationnelles (achat de matière premières, financement du BFR, dépenses marketing, recrutement de collaborateurs) ou de décisions d'investissement (construction de bâtiment, acquisition d'immobilisations, opérations de croissance externe, restructuration d'activité).

Rappelons enfin que les besoins en fonds propres peuvent intervenir à tous les stades de développement d'une entreprise. L'émergence des fonds de capital-investissement au cours des deux dernières décennies a permis de proposer un financement en fonds propres adapté à chaque phase de développement en fonction du cycle de vie de l'entreprise. Le capital-amorçage et le capital-risque interviennent en phase de démarrage (phase 1). Le capital-développement soutient les entreprises en phase de croissance (phase 2). Le capital-transmission est utilisé lorsque l'entreprise atteint sa maturité (phase 3), et le capital-retournement est employé en phase de déclin (phase 4). De ce point de vue, les fonds de capital-risque (venture capital) et les fonds de capital-investissement (private equity) apportent à l'évidence ce carburant indispensable mais également un accompagnement stratégique essentiel aux dirigeants.

Figure 1 – Financement en fonds propres et cycle de vie de l'entreprise



Source : Palard et al. (2022) in Le Private Equity, éditions La Découverte, p. 13.

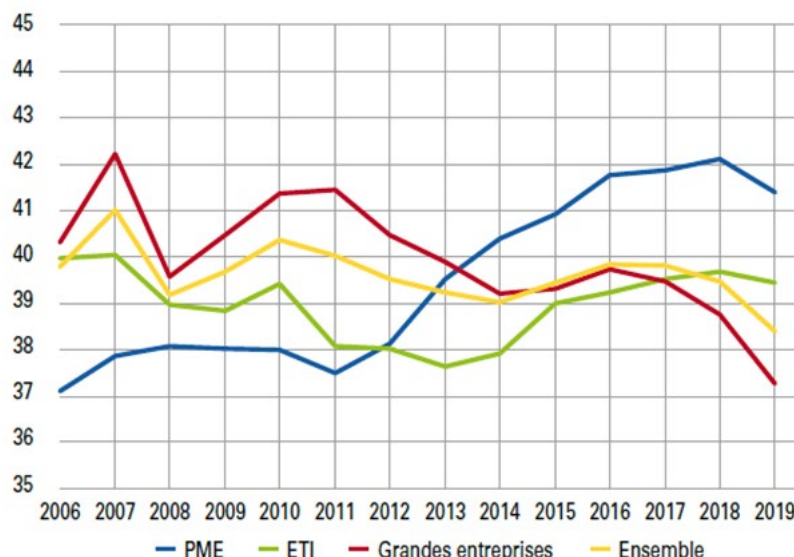
Au final, des fonds propres solides inspirent confiance aux investisseurs, clients, fournisseurs et autres partenaires commerciaux. Ils indiquent que l'entreprise est bien gérée et financièrement saine, ce qui peut faciliter les partenariats et attirer de nouveaux investisseurs. Si la dimension stratégique des fonds propres paraît indiscutable, comment les fonds propres des TPE et PME ont-ils évolué depuis la crise du COVID-19 ?

2. L'EFFET DE LA CRISE DU COVID-19 SUR LE NIVEAU DES FONDS PROPRES DES TPE/PME

Avant la crise du COVID-19, la situation des fonds propres des PME et TPE s'était globalement améliorée. Entre 2011 et 2019, les TPE / PME ont enregistré une augmentation de leurs fonds propres plus marquée que celle des autres catégories d'entreprises. La situation des fonds propres des TPE avant la crise était également en amélioration.

D'après le rapport de l'Observatoire du Financement des Entreprises de la Banque de France publié en mai 2021⁵, les PME structurellement plus fragiles économiquement, ont augmenté de 4 points leur ratio de couverture des fonds propres (capitaux propres appelé / total passif) passant de 38% à 42% (cf figure 1). Cependant, une part significative de la population des TPE et PME faisait face à une insuffisance de fonds propres avant la crise sanitaire. Selon la Banque de France, environ 20% des PME étaient en effet confrontées à des problèmes de fonds propres, et un tiers des TPE en 2019 avaient des structures financières très dégradées avec un actif net proche de 0 voire négatif. Les PME et TPE avec une insuffisance de fonds propres sont clairement les plus exposées au risque de défaillance.

Figure 2 – Poids capitaux propres appelés dans le total des ressources par catégorie d'entreprise en France sur la période (2006-2019)

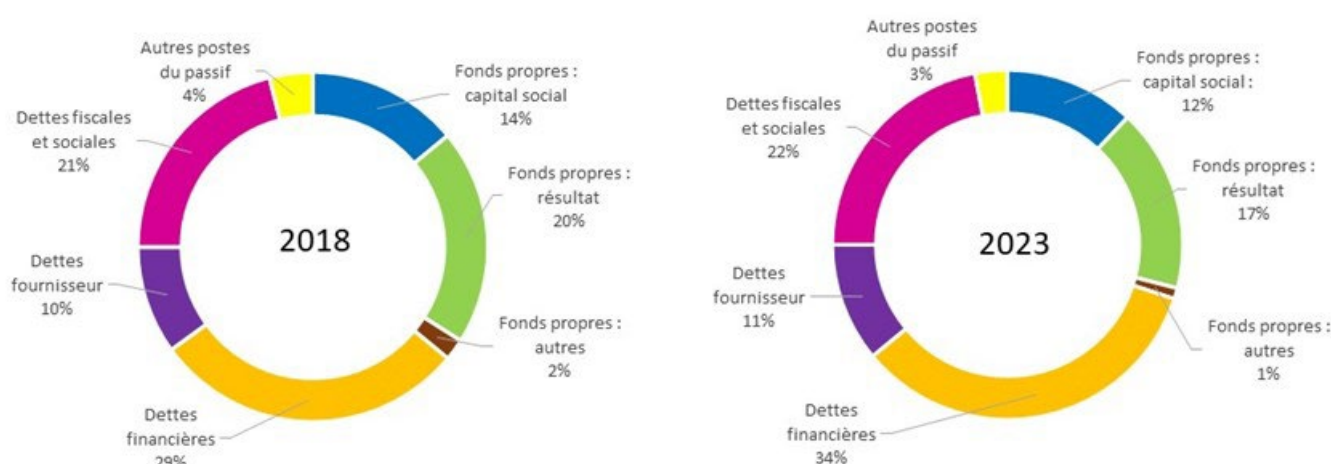


Source : Banque de France, base de données FIBEN.

⁵ Observatoire du Financement des entreprises (2021) « Les fonds propres des TPE et PME », Banque de France, 59 p. <https://mediateur-credit.banque-france.fr/rapport-sur-les-fonds-propres-des-tpe-et-pme>

La crise sanitaire a fortement dégradé la structure financière des TPE et PME, nécessitant un renforcement ciblé de leurs fonds propres. Cette dégradation s'est manifestée par une diminution brutale de l'activité et un choc de trésorerie, partiellement amorti par les dispositifs de soutien public et une forte augmentation de l'endettement. À fin décembre 2023, l'endettement financier des entreprises reflétait ces évolutions, avec des variations selon les secteurs, en partie dues au recours aux prêts garantis par l'État (PGE). On a ainsi observé entre 2018 et 2023 une forte diminution en valeur relative du poids des fonds propres (capital social, résultats mis en réserves et autres fonds propres) qui représentaient 36% du total du passif en 2018 contre seulement 30% en moyenne en 2023 (cf figure 2). À l'inverse, en raison du recours massif aux PGE le poids relatif des dettes financières dans la structure du passif des TPE / PME a considérablement augmenté en 2023 (passant de 29% à 34%). On peut également noter que malgré la hausse de l'activité observée en 2023 le poids relatif des dettes fournisseurs a augmenté de 1 point passant de 10% à 11% de même que les dettes fiscales et sociales qui ont progressé en moyenne de 1 point passant de 21% à 22%. Il ne s'agit bien entendu que de moyenne sur un échantillon d'entreprises très hétérogène avec des divergences sectorielles fortes mais le constat est sans appel. La dégradation des fonds propres des TPE/PME est bien réelle depuis la crise du COVID-19 et la situation politique actuelle en France ne devrait pas permettre de relancer l'activité dans les prochains mois.

Figure 3 – La structure du passif des TPE et PME françaises entre 2018 et 2023



Source : Banque de France, base de données FIBEN, estimations Institut Sofos.

En France, de nombreuses PME et ETI souffrent d'un niveau insuffisant de fonds propres. Cette faiblesse les rend vulnérables aux aléas économiques, limite leur capacité à investir et innover, et réduit leur compétitivité sur les marchés internationaux. Selon les données récentes de la Banque de France, le ratio de fonds propres sur total de bilan des PME françaises est inférieur à la moyenne européenne, soulignant un besoin urgent d'amélioration. En 2019, les fonds propres des entreprises françaises étaient globalement plus faibles que ceux observés en Allemagne et en Italie, représentant 33% du total du bilan en France contre 34% en Allemagne et en Italie. Pour les PME, le ratio était de 36% en France, inférieur à celui de l'Allemagne (39%) mais supérieur à celui de l'Italie (32%). Les entreprises allemandes restent malgré tout mieux capitalisées que leurs homologues françaises et bénéficient de relations de long terme et plus apaisées avec leurs banques.

Figure 4 – Comparaison internationale / Fonds propres des entreprises en Europe

Ratio de fonds propres sur total de bilan			
Pays	Toutes les entreprises	PME	Grandes entreprises
Allemagne (2017)	34	39	34
Autriche (2017)	34	34	34
Belgique (2018)	40	44	37
Espagne (2017)	45	51	42
France (2017)	33	36	32
Hongrie (2018)	33	29	41
Italie (2017)	34	32	35
Luxembourg (2016)	54	40	60
Pologne (2017)	50	52	48
Portugal (2017)	33	34	31
République Tchèque (2017)	45	47	43

Source : Base de données Bach 2019.

Cette insuffisance de fonds propres peut s'expliquer notamment par la structure de la croissance des capitaux propres des PME qui diffère de celle des autres catégories d'entreprises. Pour les ETI, la contribution des augmentations de capital et celle du report des exercices précédents sont équivalentes, chacune représentant environ 40 % de la croissance des capitaux propres. En revanche, pour les grandes entreprises, les augmentations de capital prédominent avec 60 % de la croissance, contre seulement 5 % pour le report à nouveau. De plus, les résultats courants des ETI et des grandes entreprises sont beaucoup plus volatils que ceux des PME. Au-delà de constat, comment expliquer plus globalement l'insuffisance de fonds propres des TPE / PME françaises ?

3. LES FACTEURS STRUCTURELS DE L'INSUFFISANCE DES FONDs PROPRES DES TPE/PME

Certes la crise du COVID-19 constitue un facteur majeur pour expliquer la fragilité de la structure bilancielle actuelle des TPE / PME françaises, mais d'autres explications plus structurelles peuvent être avancées pour comprendre l'insuffisance de fonds propres des petites et moyennes entreprises.

3.1. Le rôle des banques et de l'endettement

La première raison est liée à au système de financement de l'économie française. Depuis la fin du XIXème siècle, les banques françaises – qui sont en situation d'oligopole sur leur marché depuis des décennies – ont toujours été les principaux pourvoyeurs de capitaux en France assurant près de 90% du financement des PME à court, moyen et long terme. Cette tradition s'est renforcée au fil des décennies avec le développement de nouvelles offres de financement comme l'affacturage ou le crédit-bail mobilier et immobilier. Les politiques publiques ont parfois soutenu des conditions de prêt avantageuses, ce qui a renforcé l'attractivité du financement bancaire au détriment de l'émission d'actions.

En France, les PME ont ainsi traditionnellement privilégié le financement par endettement plutôt que par capitaux propres. Les prêts bancaires sont bien plus accessibles pour les PME que les marchés financiers. Les banques disposent par ailleurs de procédures établies et d'infrastructures dédiées pour évaluer les demandes de prêt et fournir des fonds de manière

relativement rapide et simple. De nombreuses PME entretiennent de ce fait des relations de longue date avec leurs banques locales. Cette relation de confiance facilite l'obtention de crédits et permet des conditions de financement adaptées aux besoins spécifiques de l'entreprise. Le revers de la médaille est que la dépendance des TPE/PME vis-à-vis de leur banque est particulièrement forte en France.

3.2. Des marchés financiers inefficaces

Comparativement à des pays comme les États-Unis ou le Royaume-Uni, la France a un marché des capitaux beaucoup moins développé. À fin 2024, on dénombrait en France environ 1 150 sociétés cotées réparties comme suit : 650 entreprises cotées sur Euronext Paris (large & mid caps), 260 entreprises cotées sur Euronext Growth (PME en croissance) et environ 220 sociétés sur Euronext Access (conditions d'admission simplifiées pour les start-ups en forte croissance). Ces 1 150 entreprises totalisent une capitalisation boursière totale de 3 200 milliards d'euros à fin 2024. À titre de comparaison, il y a aux États-Unis près de 5 800 sociétés cotées (environ 2 800 cotées sur le NYSE, 3 000 sociétés cotées sur le NASDAQ) pour une capitalisation boursière globale sans commune mesure d'environ 55 000 milliards de dollars à fin 2024. Au Royaume-Uni, on compte environ 1750 sociétés cotées pour une capitalisation globale d'environ 3 500 milliards de dollars en 2024.

Par conséquent, sur les 4,2 millions d'entreprises que compte la France, une infime minorité est cotée en bourse en raison des nombreux obstacles auxquelles les PME françaises, même en forte croissance, sont confrontées. Elles rencontrent en effet de nombreux obstacles qui limitent leur accès aux marchés financiers malgré le déploiement d'Euronext Access, plateforme dédiée aux PME innovantes. Parmi ces obstacles, citons entre autres : la taille trop faible des émetteurs, le coût élevé et la forte complexité du processus de cotation, la réglementation inadaptée aux PME en croissance, les obligations en matière de communication financière, la faible liquidité des titres et la décote des small & mid caps observée ces dernières années – les gérants de portefeuille privilégiant les titres les plus liquides dans leur stratégie d'allocation.

3.3. Un écosystème de financement en fonds propres inadapté aux PME

Le déploiement de la French-Tech a essentiellement été tourné vers le développement de start-ups innovantes au détriment des PME industrielles souvent moins connectées avec le réseau des grandes métropoles. Les business angels, les incubateurs et accélérateurs, les clusters, les laboratoires de recherche, les banquiers et avocats d'affaires, tout cet écosystème bénéficie assez peu aux PME industrielles régionales. Il existe de ce point de vue des disparités territoriales importantes voir des déserts financiers au sein desquelles de nombreuses PME n'ont pas accès à ce carburant vital que constitue la smart money pour accélérer leur développement.

3.4. Des stratégies d'innovation des PME souvent trop timides

Malgré les discours enthousiastes sur le succès de la French-Tech, la réalité de l'innovation au sein du tissu des TPE/PME est souvent décevante. Selon l'INSEE, entre 2018 et 2023, seulement 37 % des entreprises de 10 salariés ou plus des secteurs marchands non agricoles ont innové, principalement en procédés (41%) plutôt qu'en produits (21%). L'innovation est plus fréquente dans certains secteurs comme l'information-communication (74%), les

activités spécialisées, scientifiques et techniques (56%) ou l'industrie (54%). Les entreprises investissant dans l'innovation en 2022 ont consacré en moyenne 8% de leur chiffre d'affaires à cette activité, dont les trois quarts pour la recherche et développement. Or, près des deux tiers des entreprises n'innovent pas en raison de coûts jugés trop élevés, de fonds propres insuffisants pour investir dans des actifs immatériels, de risques trop importants ou d'un manque de personnel qualifié. C'est un peu la quadrature du cercle : par manque d'ambition et de moyens financiers, les TPE et PME françaises n'innovent pas suffisamment. Ce qui réduit leur capacité à générer des marges élevées à moyen terme grâce à des nouveaux produits ou de nouveaux services et réduit de fait leur capacité à attirer des nouveaux investisseurs.

3.5. Un modèle de croissance insuffisamment tourné vers l'international

Les PME françaises sont par ailleurs insuffisamment tournées vers l'international, trop focalisées sur l'Union Européenne et trop peu sur les pays émergents. Selon l'INSEE, près de 42 000 PME ont exporté en 2022 soit 28,3% des PME de plus 10 salariés – chiffre stable depuis 10 ans – générant un CA d'environ 90 milliards d'euros. C'est encore trop peu si l'on compare ce chiffre aux 60 000 PME italiennes ou aux 70 000 PME allemandes exportatrices. De manière surprenante, le pourcentage de PME exportatrices en dehors de l'UE a même baissé depuis 15 ans passant de 19% à 16%. Or, de nombreux travaux montrent que les PME qui exportent génèrent des marges plus élevées et sont plus dynamique en terme de croissance de leur activité. Lorsqu'une entreprise s'engage sur des marchés extérieurs, elle doit adapter ses modes de travail pour gérer l'éloignement de ses clients, fournisseurs et collaborateurs. Cette situation complique la gestion des équipes par une présence quotidienne et exige de nouvelles compétences managériales fondées sur la confiance, la délégation, et un management par objectifs avec un système de reporting formalisé. L'insuffisance de fonds propres de PME françaises est donc aussi liée à un contexte culturel où les dirigeants de PME, qui souvent maîtrisent mal l'anglais, sont trop tournés vers leur marché local au détriment des marchés émergents.

3.6. Une fiscalité désincitative

Si le financement en fonds propres offre de nombreux avantages stratégiques en termes de stabilité financière et de flexibilité stratégique pour l'entreprise, il peut être désincitatif sur le plan fiscal pour deux raisons essentielles. La première est liée à la double imposition des dividendes qui impose une première taxation au niveau de l'entreprise qui les distribue, suivie d'une seconde taxation au niveau des actionnaires qui perçoivent les dividendes. Cette double taxation rend les dividendes moins attractifs pour les investisseurs par rapport aux intérêts sur la dette. La seconde raison est liée à la déductibilité des intérêts de la dette qui offre un avantage fiscal évident aux entreprises car cela réduit le coût effectif de l'emprunt bancaire ou obligataire.

3.7. Un mode gouvernance des PME souvent inadapté

Dans le contexte du financement des PME françaises, la gouvernance joue aussi un rôle majeur. Souvent centrées autour de la figure du dirigeant-fondateur, les PME peinent à diversifier leur gouvernance et à ouvrir leur capital. Cette réticence est souvent motivée par la peur de perdre le contrôle ou de devoir partager les décisions stratégiques avec des investisseurs externes, ce qui limite la capacité de l'entreprise à lever les fonds nécessaires

pour financer sa croissance. Les dirigeants de PME, méfiants envers les investisseurs financiers et leurs exigences, privilégient ainsi l'autofinancement pour financer leur croissance afin de conserver leur indépendance financière et éviter l'endettement ou la dilution du capital. Cette concentration de la propriété du capital entraîne souvent un niveau de financement en fonds propres insuffisant, par manque d'ambition ou de moyens. C'est le syndrome de Peter Pan – garder le contrôle mais éviter de grandir – auquel bon nombre de PME familiales sont confrontées.

3.8. Une culture managériale déficiente et des connaissances financières insuffisante

L'insuffisance en fonds propres des PME s'explique enfin par un niveau général de connaissances en management souvent trop limité et une culture financière déficiente au regard des nouvelles exigences et de la complexité du monde des affaires d'aujourd'hui. Une réticence à changer les méthodes de gestion couplée à une forte aversion au risque chez les dirigeants d'entreprises familiales limite clairement l'utilisation de fonds propres externes. La politique de dividendes, moins taxée que les salaires, est trop souvent utilisée par les dirigeants de PME pour se rémunérer au détriment de la hausse de la valeur de leurs actions. C'est un mauvais calcul à moyen terme. La priorité donnée à la rentabilité à court terme pousse les dirigeants à privilégier des solutions de financement immédiates, trop souvent bancaires, plutôt que des investissements à long terme nécessitant d'ouvrir leur capital à des fonds de capital-investissement. Seul, on va plus vite, ensemble on va plus loin...

4. Quelles pistes pour renforcer les fonds propres des PME / ETI ?

Fort de ce constat sur l'insuffisance de fonds propres, comment améliorer concrètement la situation des TPE et PME françaises ?

Dans le cadre des travaux de l'Institut Sofos, nous proposons quinze mesures qui visent à améliorer la situation financière des TPE/PME selon quatre thématiques majeures :

5. Transformer l'écosystème de financement
6. Favoriser une fiscalité incitative
7. Soutenir l'innovation et la R&D des PME
8. Passeport Entreprendre : Investir massivement dans la formation des dirigeants

AXE 1 – TRANSFORMER L'ECOSYSTEME DE FINANCEMENT

Proposition n°1

Récréer des bourses régionales en simplifiant la réglementation concernant les conditions d'accès des PME aux marchés financiers de capitaux (actions, obligations). Simplifier les procédures pour l'émission de titres et la cotation en bourse, réduisant ainsi les coûts et les obstacles administratifs.

Proposition n°2

Réorienter l'épargne longue (assurance-vie, comptes à terme, livrets A) vers les besoins de financement en fonds propres des TPE/PME par le renforcement de Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) locaux.

Proposition n°3

Créer des produits d'épargne attractifs et liquides pour les particuliers qui investissent dans des fonds dédiés au financement des PME françaises.

Proposition n°4

Définir un vrai statut juridique pour les business angels et les associations d'investisseurs afin de favoriser l'investissement local indépendant auprès des PME

Proposition n°5

Renforcer le rôle des fonds régionaux et développer les fonds de micro-capital-investissement locaux au plus près des territoires. Créer de fonds de capital-investissement portés par les métropoles et les communautés de communes sur des projets à impact.

Proposition n°6

Favoriser les co-financements publics/privés dans les secteurs en tension. Créer des fonds publics-privés où l'État et la BPI co-investissent aux côtés des investisseurs privés pour augmenter les fonds propres des PME.

Proposition n°7

Transformer les PGE résiduels en quasi-fonds propres via des titres subordonnés remboursés uniquement en cas de bénéfice (TSARB), avec un intérêt annuel de 5 % (payé grâce à la reprise d'activité). Le capital sera remboursé à hauteur de 15 % du bénéfice chaque année jusqu'à extinction de la dette. Les entreprises choisissant cette option ne pourront pas verser de dividendes afin de privilégier l'investissement. Ces titres pourraient être repris par des acteurs publics comme la BPI, la Caisse des Dépôts ou les collectivités locales.

AXE 2 – FAVORISER UNE FISCALITE INCITATIVE**Proposition n°8**

Mettre en place un crédit d'impôt de 25% sur l'IS accordé aux PME qui ne verseraient pas de dividende de manière à favoriser la constitution de réserves non distribuables et limiter la double imposition des dividendes.

Proposition n°9

Porter le crédit d'impôt à 50% la première année aux investisseurs en capital dans les TPE et PME avec une durée de détention minimale de 3 ans.

Proposition n°10

Fixer à 5000 euros le montant minimum d'apport par les associés libérables en 2 ans pour créer une société (SARL, EURL, SAS) de manière à présenter un matelas de sécurité minimal lors des premiers mois d'activité. En finir avec les sociétés sans capital minimum obligatoire !

AXE 3 – SOUTENIR L'INNOVATION ET LA R&D DES PME

Proposition n°11

Renforcer les dispositifs de Crédit Impôt Recherche (CIR) en augmentant le montant du crédit d'impôt destiné aux PME innovantes. Porter le crédit d'impôt à 50% pour les dépenses de R&D inférieures à 2 M€ destinées aux TPE et PME en métropole et à 75% pour les PME hors métropoles afin d'encourager l'installation de PME innovantes dans les territoires.

Proposition n°12

Favoriser les réseaux de mentorats entre dirigeants d'entreprise d'ETI et de PME française sur le modèle : 1 ETI – 3 PME. Partage d'expérience sur la stratégie commerciale, innovation, financière, supply chain...

Proposition n°13

Encourager les partenariats entre les PME et les universités et centres de recherche publics par des subventions ciblées pour favoriser l'innovation et la R&D. Créer des clubs de PME au sein des clusters.

AXE 4 – PASSEPORT ENTREPRENDRE : INVESTIR MASSIVEMENT DANS LA FORMATION DES DIRIGEANTS

Proposition n°14

Renforcer la culture managériale et financière des dirigeants de TPE / PME en rendant obligatoire l'obtention d'un Passeport pour Entreprendre indispensable à la création ou à la reprise d'une entreprise.

Proposition n°15

Renforcer le rôle des experts-comptables (EC) dans l'accompagnement des dirigeants de PME et le pilotage de leur activité. Création de pôles conseil dédiés au sein des cabinets d'EC sur la stratégie et la planification financière (tableaux de bord, KPI, prévisions budgétaires, gestion de trésorerie, plan de financement).

Proposition n°16

Favoriser le mentorat sur des sujets spécifiques (finance, stratégie, internationalisation, fiscalité, patrimoine et transmission) entre dirigeants de PME à travers les clubs d'entreprises et les associations professionnelles.