



Financement des entreprises et nouveaux défis de la transformation numérique

Octobre 2017



Synthèse

Une amélioration progressive de la situation des entreprises qui facilite leur financement

Élément fondamental dans leur accès aux différentes modalités de financement, la situation financière des entreprises tend à s'améliorer sur la période récente. Suite à la crise des années 2008-2009, le taux de marge avait régulièrement régressé pour se situer à un plus bas entre 2012 et 2014 mais, depuis cette date, il s'est redressé, sans toutefois revenir à ses niveaux d'avant-crise. Cette amélioration qui concerne toutes les tailles d'entreprises résulte du déploiement du Pacte de responsabilité et de solidarité et de la montée en charge du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi ainsi que de l'évolution favorable de facteurs externes comme la dépréciation de l'euro et la baisse des cours du pétrole. Le constat d'une capacité accrue des entreprises à générer de la richesse sur les dernières années se trouve confirmé par l'augmentation des ratios de rentabilité économique et financière.

Depuis 2011, la trésorerie des entreprises s'est améliorée, y compris pour les PME, en particulier, en lien avec le recul du besoin en fonds de roulement (BFR) et ce, pour toutes les tailles d'entreprises. L'évolution du BFR est marquée par l'entrée en vigueur de la loi de modernisation de l'économie (2008) et, à plus court terme, par la lente réduction des délais de règlement clients-fournisseurs.

Les indicateurs de démographie d'entreprises sont mieux orientés. Les créations d'entreprises sont au plus haut depuis six ans et les taux de pérennité sont en nette amélioration. Par ailleurs, les défaillances d'entreprises qui ont connu un pic à plus de 63 000 (sur 12 mois glissants) en 2009-2010, puis, de nouveau, de la fin 2013 au début 2015, ont chuté depuis cette date pour s'établir à environ 56 000 mi-2017. Ainsi, le poids des crédits portés par des entreprises défaillantes dans le montant global des crédits est en forte baisse pour toutes les tailles d'entreprises.

Au cours des dernières années, les entreprises ont reconstitué leurs fonds propres, en particulier les PME, qui ont, en grande partie, mis en réserve leurs bénéfices antérieurs non distribués, et, dans une moindre mesure, les ETI. En revanche, les grandes entreprises n'ont que faiblement accru leurs fonds propres depuis 2011.

Pour renforcer les fonds propres, les fonds d'investissement jouent un rôle important, qui va au-delà des montants investis (12,4 Mds€ en 2016), globalement modestes d'un point de vue macro-économique. La chute du capital-investissement, constatée en 2012 dans le sillage de la crise de 2008-2009, a été effacée par une croissance progressive entre 2013 et 2016. Les montants investis par les *business angels* augmentent régulièrement mais

demeurent limités (43 M€ en 2016). Enfin, même s'il est majoritairement orienté vers les grandes entreprises, le marché financier permet également d'apporter des fonds propres aux PME-ETI. En 2015, le volume des introductions en bourse s'est élevé à 5 Mds€, soit un plus haut en 10 ans.

A fin juin 2017, l'endettement des sociétés non financières s'élevait à 1 544 Mds€, dont 933 Mds€ de crédits bancaires et 611 Mds€ de financement de marché. Au cours des 10 dernières années, l'endettement des sociétés non financières a été sensiblement plus dynamique que leur valeur ajoutée, l'endettement rapporté à la valeur ajoutée passant de 0,97 au 2^{ème} trimestre 2007 à 1,34 au 2^{ème} trimestre 2017. Pour autant, l'endettement financier est resté globalement stable en part des capitaux propres, avec un niveau de 2015 proche de celui de 2011. Il convient cependant de distinguer le cas des PME et, dans une moindre mesure, des ETI qui ont vu leur taux d'endettement en part des capitaux propres se replier continûment depuis 2012, reflet d'un renforcement conséquent des capitaux propres, tandis que les grandes entreprises ont accru le poids des dettes dans leur bilan au cours des dernières années.

Concernant l'origine des financements, le fort dynamisme de l'endettement de marché par rapport à celui du crédit bancaire a conduit à la poursuite du rééquilibrage du mix d'endettement des entreprises françaises (62% crédit bancaire vs 38% financement de marché). Cette évolution concerne, néanmoins, principalement les grandes entreprises et dans une faible mesure les ETI.

Portés par la politique accommodante de la BCE et des opérations volontaristes d'octroi de crédits par les banques, les taux des crédits aux entreprises ont fortement diminué depuis 2011, étant quasiment divisés par 2 depuis 2011 et s'étageant entre 1% (voire moins) pour les grandes entreprises, et un peu moins de 2% pour les TPE. Le coût du financement par le marché a suivi la même tendance. En termes d'accès au crédit pour les PME, les taux d'obtention d'un crédit demeurent très élevés et ce, sans changement notable au cours des dernières années, étant entendu qu'ils sont plus faibles lorsqu'il s'agit de TPE, en particulier pour des crédits de trésorerie.

Enfin, les dernières années ont été marquées par le développement de certains financements spécialisés – affacturage notamment – ou alternatifs : placements privés (plutôt au niveau des ETI) et financement participatif (plutôt pour les TPE et « petites » PME). En progression, ces nouvelles modalités de financement ont encore un poids modeste au regard de l'ensemble des besoins de financement des entreprises françaises.

Les nouveaux défis de la transformation numérique

Le défi de la transformation numérique constitue un enjeu lourd et d'actualité pour nos entreprises, qui sont, globalement, en retard par rapport à leurs homologues européennes. Processus consistant pour une entreprise à intégrer pleinement les technologies numériques dans l'ensemble de ses activités, la transformation numérique peut s'appuyer sur des biens physiques (équipements informatiques, robots) mais l'essentiel repose sur de l'investissement immatériel (algorithme, intelligence artificielle, internet des objets...). Le contenu de cette transformation et son enjeu financier ne peuvent pas être les mêmes pour un commerce de quartier et une ETI industrielle, mais, de manière générale, toutes les entreprises sont concernées, quels que soient la taille, le secteur et le stade de développement (jeunes entreprises comme entreprises centenaires). Cette transformation numérique renvoie généralement à un processus d'innovation, que celle-ci soit incrémentale ou de rupture. La pression s'exerçant sur nos entreprises pour évoluer est d'origine multiple : concurrence nationale et internationale, pression exercée par les partenaires de l'entreprise (clients, fournisseurs, services publics)... Sans virage numérique, l'entreprise peut rapidement disparaître.

Il est donc fondamental que le système financier s'adapte à ces défis du numérique auxquels font face les entreprises françaises. A ce jour, l'accès au financement, en dette comme en fonds propres, semble globalement satisfaisant pour ce type de projets. Pour autant, la transformation numérique des entreprises françaises n'en est qu'à ses débuts et le système financier devrait être demain beaucoup plus sollicité qu'il ne l'est aujourd'hui, les entreprises françaises devant à la fois rattraper un retard en matière d'intégration des technologies numériques et pleinement participer à la mutation en cours.

Or, un projet d'investissement immatériel ou de transformation numérique comporte des spécificités qui ne sont pas sans impact sur les modalités de financement :

- Par nature, les investissements immatériels se traduisent dans la plupart des cas pour les prêteurs par une impossibilité de prise de garantie. Dans une minorité de cas, certains actifs incorporels peuvent être mobilisés (brevets, logiciels...) mais le cas général reste l'absence d'actif attaché au financement à présenter au prêteur comme garantie.
- Les modalités de financement vont dépendre du risque associé au projet et des montants investis au regard du bilan. Une transformation numérique peut représenter un enjeu modeste en termes de montant comme de risque comme elle peut représenter un projet conséquent avec une forte prise de risque. Toutes les formes de financement (autofinancement, dette, fonds propres) doivent alors être

étudiées et mobilisées en fonction des caractéristiques propres du projet et de la structure financière de l'entreprise.

- Par ailleurs, la calibration *a priori* des montants à financer est souvent plus difficile pour des projets de transformation numérique que pour des projets classiques d'investissement en immobilier et en équipement physique. Un projet de transformation numérique comporte en effet plusieurs types de dépenses qu'il n'est pas toujours simple d'estimer préalablement : coût de la mise en place de l'écosystème numérique destiné à accélérer la performance des process, des métiers, du marketing et des données, investissements en ressources humaines, coûts de communication interne et externe permettant la promotion des nouveaux services, rachat de start-up ou d'actifs immatériels, prestations de conseil et d'accompagnement du changement...
- Parallèlement à la difficulté de calibration *a priori* apparaît la difficulté d'appréhender le retour sur investissement. Le potentiel d'exploitation et la technicité des solutions numériques ne sont pas toujours simples à maîtriser. En outre, les projets de transformation digitale comportent une dimension de prospective et de développement stratégique qu'il convient d'évaluer.

Les banques financent toutes, dans une certaine mesure, l'immatériel et la transformation numérique. Elles peuvent financer directement ces dépenses, en mobilisant des garanties de Bpifrance ou d'un organisme de cautionnement mutuel. Pour l'innovation, elles peuvent proposer des produits dédiés, destinés aux entreprises innovantes (au sens Jeunes entreprises innovantes ou plus largement), s'appuyant sur des garanties Bpifrance ou européennes. Les banques ont également développé en interne des fonds de capital ou abondent des fonds avec d'autres partenaires pour investir dans des start-up ou des entreprises innovantes. Elles ont parfois mis en place des centres dédiés à l'innovation, pour accompagner les projets, héberger des start-up, organiser des événements autour du numérique, associant start-up et entreprises traditionnelles. L'appréciation du risque de crédit est complexe pour les banques. Il convient d'aller au-delà des données comptables et financières habituelles, en échangeant davantage avec le dirigeant, pour comprendre son projet. Les fondamentaux de l'entreprise en tant que cliente de la banque et sa santé financière sont importants. Il n'existe pas d'organisation spécifique au sein des réseaux pour instruire les projets de financement en dette mais les chargés de clientèle vont recueillir l'avis de tiers. Ils vont solliciter les structures dédiées à l'innovation au sein du réseau ou encore certaines compétences internes (élus de groupes mutualistes, par exemple), ils vont parfois consulter des partenaires extérieurs (réseaux d'entrepreneurs, associations de prêt d'honneur, Bpifrance). Ces regards croisés permettent de mieux appréhender le dossier et voir dans quelle mesure un financement en dette est justifié, comparé à un autofinancement

ou un renforcement des fonds propres. Dans ce contexte, la sensibilisation et la formation des équipes commerciales constituent un enjeu déterminant pour l'ensemble des réseaux.

Bpifrance, compte tenu de sa spécificité, offre une large palette de produits de financement de l'immatériel. Cette palette comprend, en particulier, des prêts sans garantie (8 Mds€ d'encours à fin 2016, doublement en 3 ans), bien adaptés à toutes les formes d'immatériel, s'étalant sur 7 ans avec 2 ans de différé et venant en cofinancement. Les garanties apportées à des crédits bancaires complètent le dispositif, ainsi que les soutiens directs pour les entreprises tournées vers l'innovation (investissements en fonds propres, aides, prêts d'amorçage ou innovation).

Les fonds d'investissement ont également un rôle décisif à jouer dans la transformation numérique. D'une part, ils soutiennent le tissu des Jeunes entreprises innovantes et constituent un levier puissant pour le développement des start-up, essentiel pour faire émerger l'innovation et la répandre. D'autre part, l'entrée au capital d'entreprises matures plus traditionnelles peut être opérée à différents stades de la vie de l'entreprise, en particulier, lors de la mise en œuvre d'un projet d'innovation important. Les projets de transformation numérique radicale et risquée s'adressent plus naturellement aux investisseurs en fonds propres qu'aux prêteurs. Un fonds sera également, dans le cas d'une entrée au capital, en mesure d'accompagner le dirigeant et de suivre les différentes étapes de la transformation numérique.

Les autres formes de financement sans garantie que constituent la finance participative (pour les TPE et « petites » PME) et le placement privé (pour les « grosses » PME et ETI, avec des remboursements *in fine*) sont aussi bien adaptées au financement de l'immatériel.

Concernant les pistes d'amélioration, un défi important porte sur la sensibilisation des dirigeants aux enjeux du numérique et sur leur accompagnement :

- Si (in)formations, événements, auto-diagnostics sont déjà proposés sur ce sujet, il importe que les réseaux consulaires, fédérations professionnelles et experts-comptables accroissent encore plus leurs actions au niveau de l'ensemble des dirigeants – notamment des plus petites entreprises – pour une plus grande prise de conscience des enjeux du numérique.
- Des structures de tous ordres (privées, publiques, relevant de réseaux consulaires, de filières professionnelles etc.), nombreuses et croissantes, peuvent offrir des prestations de conseil et d'accompagnement, utiles à des dirigeants parfois désorientés vu l'ampleur des défis et réticents à introduire des changements. En revanche, ces acteurs ne sont pas référencés et les dirigeants peuvent avoir du mal à

s'orienter. Une meilleure information sur les acteurs du conseil et de l'accompagnement dans le domaine de la transformation numérique serait utile.

- Par ailleurs, les grandes filières (aéronautique, automobile...) peuvent représenter des écosystèmes facilitateurs de la transformation numérique, notamment au niveau des chaînes de sous-traitance. Une approche filière – notamment au niveau des Comités stratégiques de filière – permettrait de promouvoir des socles de solutions techniques interopérables entre les acteurs de la filière et de réduire le risque des projets de transformation aux yeux des financeurs.

Un deuxième axe de progrès consiste à accélérer les travaux visant à mieux valoriser les actifs immatériels générateurs de rentabilité et à faciliter l'examen par les financeurs des projets d'investissement immatériel :

- Les règles comptables françaises prévoient la possibilité d'activer sous certaines conditions des dépenses immatérielles, mais, de fait et en vertu d'un principe de prudence, la plupart de ces dépenses sont comptabilisées en charges. Une campagne d'information adaptée pourrait être menée par les administrations et autorités compétentes afin que les marges de manœuvre existantes pour activer et immobiliser certaines dépenses immatérielles soient plus utilisées par les praticiens (experts-comptables) et mieux reconnues par les acteurs concernés (dirigeants, financeurs).
- Au-delà de la doctrine comptable, doivent être menés à bien les travaux actuellement conduits sur une grille d'indicateurs extra-comptables, de nature à valoriser les actifs immatériels, qui serait annexée au bilan comptable des entreprises.

L'évaluation des entreprises dans leur degré de maturité numérique constitue également un enjeu important et pourrait faciliter l'examen, par les financeurs, des dossiers de financement des entreprises :

- Certaines organisations proposent la création de statuts ou de labels pour distinguer les entreprises qui conduiraient une transformation numérique. Il faudrait néanmoins voir dans quelle mesure ces dispositifs, porteurs de coûts de certification pour les entreprises, apporteraient une valeur ajoutée dans les processus d'obtention de financements.
- Par ailleurs, il convient d'accueillir favorablement les premières expérimentations pour intégrer dans les outils d'évaluation et de notation toutes les données disponibles liées à la transformation numérique qui peuvent constituer un élément-

clé du positionnement de l'entreprise sur son marché et de ses perspectives de développement.

Enfin, l'ensemble des acteurs doivent continuer de renforcer leur capacité de financement des projets de transformation numérique :

- Le système bancaire français est en train de s'adapter aux spécificités des projets d'investissement immatériel et de transformation numérique. Les premières initiatives au niveau de l'appréciation du risque, de la valorisation des projets, de l'expertise technique, des modalités d'accompagnement et de la formation des chargés de clientèle doivent être prolongées et amplifiées afin de répondre aux demandes de financement pour ce type de projets.
- L'investissement en capital, outil bien adapté pour accompagner les projets de transformation numérique des PME-ETI, pourrait être favorisé. La capacité pour les dirigeants à envisager une ouverture de leur capital pourrait être renforcée, en faisant évoluer les facteurs culturels liés à cette question.
- Compte tenu du défi majeur que constitue la transformation numérique des entreprises européennes, un renforcement substantiel des outils budgétaires et financiers européens à cet effet serait souhaitable. En vue des négociations européennes qui s'amorceront sur ces questions au printemps 2018, une analyse précise des différents outils existants pourrait être conduite, de manière à définir des propositions concrètes pour défendre un renforcement et une plus grande efficacité de ces outils.

Table des matières

Synthèse	2
PARTIE I : UNE AMELIORATION PROGRESSIVE DE LA SITUATION DES ENTREPRISES QUI FACILITE LEUR FINANCEMENT	11
I. Une amélioration progressive de la situation des entreprises	12
1) Un taux de marge en progression mais inférieur aux niveaux d'avant crise.....	12
2) Une amélioration des rentabilités économique et financière.....	13
3) Un taux d'investissement en progression depuis 2010.....	15
4) L'évolution de la trésorerie et du besoin en fonds de roulement.....	17
5) Des indicateurs de démographie d'entreprises mieux orientés.....	20
6) Une amélioration de la situation perçue par les chefs d'entreprise	24
II. Un renforcement des fonds propres.....	26
1) Un renforcement plus marqué pour les PME et ETI que pour les GE.....	26
2) Un rebond du capital-investissement.....	27
3) Une contribution encore modeste des opérations de marché	30
III. Un endettement très dynamique au cours des dernières années	34
1) Un endettement accru au bilan des GE mais décroissant pour les PME et ETI	34
2) Un fort développement du financement de marché au niveau des GE	38
3) Un coût de financement par dette en forte baisse	40
4) Un accès au crédit bancaire globalement satisfaisant	43
5) Une diversification des modes de financement	51
PARTIE II : LE FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT IMMATERIEL ET DE LA TRANSFORMATION NUMERIQUE	55
I. Les enjeux de l'investissement immatériel	56
1) L'investissement immatériel, un périmètre difficile à tracer	56
2) La transformation numérique, un nouveau défi qui repose fortement sur de l'investissement immatériel	60
3) Un retard d'intégration des technologies numériques par les entreprises françaises.....	62
II. Une offre de financement face à de nouveaux défis.....	67
1) Les spécificités du financement de l'investissement immatériel	67
2) Une adaptation en cours de l'offre du secteur bancaire.....	68
3) Une large palette de produits de financement de l'immatériel proposés par Bpifrance.....	74
4) Les fonds d'investissement, acteur majeur pour certains dossiers de transformation numérique....	79
5) Les nouvelles modalités de financement sans garantie	80

6)	Les soutiens publics en faveur de la transition numérique des entreprises	81
III.	Les voies d'amélioration	86
1)	Mieux préparer au niveau de l'entreprise les projets de transformation numérique	86
2)	Mieux valoriser le patrimoine immatériel pour favoriser le financement	88
3)	Mieux reconnaître les projets de transformation numérique.....	93
4)	Continuer de renforcer la capacité de financement des projets de transformation numérique.....	96

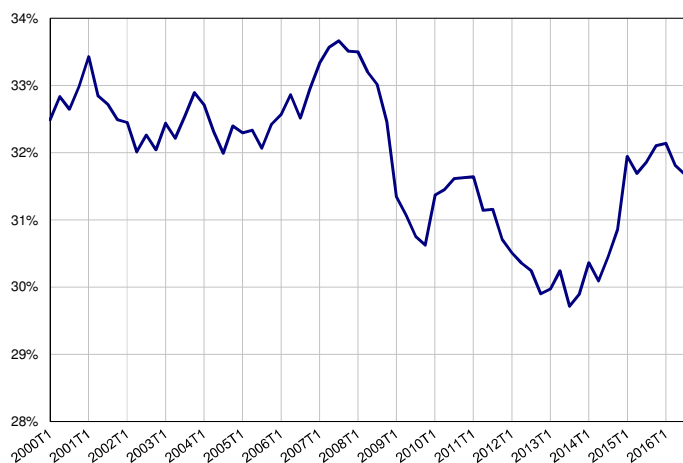
**PARTIE I : UNE AMELIORATION PROGRESSIVE DE LA SITUATION DES
ENTREPRISES QUI FACILITE LEUR FINANCEMENT**

I. Une amélioration progressive de la situation des entreprises

1) Un taux de marge en progression mais inférieur aux niveaux d'avant crise

En forte baisse dès 2008, la capacité des entreprises à générer un résultat positif, mesurée par l'excédent brut d'exploitation (EBE), a augmenté depuis 2014. Selon les données de comptabilité nationale, le taux de marge des sociétés non financières (SNF), après avoir été historiquement bas entre 2012 et 2014, s'est redressé pour atteindre en 2015 un niveau similaire à celui de 2011 (cf. graphique 1). Cette évolution résulte du déploiement du Pacte de responsabilité et de solidarité et de la montée en charge du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (cf. rapport 2016 du Comité de suivi du CICE) ainsi que de l'évolution favorable de facteurs externes, comme la dépréciation de l'euro et la baisse des cours du pétrole.

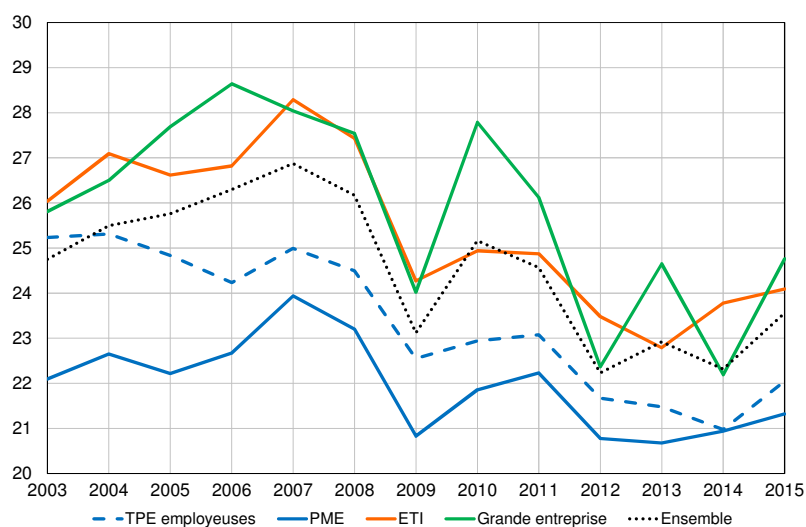
Graphique 1 : Taux de marge des SNF



Source : Insee, Dernier point : 2016 T4

D'après la comptabilité d'entreprise, si les taux de marge s'améliorent depuis 2014 pour toutes les tailles d'entreprises, ils restent inférieurs aux niveaux constatés en 2011 (cf. graphique 2).

Graphique 2 : Taux de marge des entreprises par taille



Note : les « TPE employeuses » sont, parmi les PME, les entreprises ayant entre 1 et 9 salariés, un CA supérieur à 750 k€ et des encours de crédits supérieurs à 25 k€ *Source* : Banque de France, base Fiben

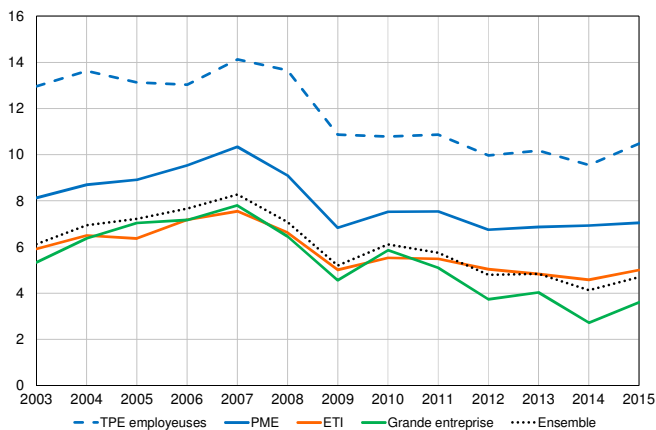
2) Une amélioration des rentabilités économique et financière

Le constat d'une capacité accrue des entreprises à générer de la richesse sur les dernières années se trouve confirmé par l'augmentation des ratios de rentabilité. Bien qu'en deçà de son niveau d'avant crise, la rentabilité économique, qui rapporte l'excédent net d'exploitation (ENE) à l'actif économique, progresse en 2015, pour atteindre 4,7% (cf. graphique 3). À l'instar de ce qui est observé pour la rentabilité financière (cf. graphique 4), la hausse de la rentabilité concerne toutes les tailles d'entreprises. En revanche tous les secteurs ne bénéficient pas de cette capacité accrue à créer de la richesse : les secteurs de l'agriculture et de la construction par exemple ont vu leurs ratios de rentabilité diminuer en 2015.

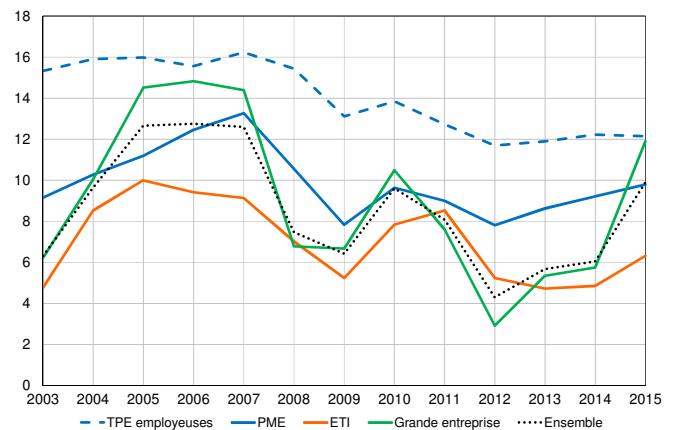
Par ailleurs, si la rentabilité économique des PME reste plus élevée que pour les plus grandes entreprises¹, l'important écart de niveau entre la rentabilité des TPE employeuses et des PME dans leur ensemble illustre la forte hétérogénéité au sein de cette catégorie. Du côté des grandes entreprises (GE), la progression de la rentabilité financière est particulièrement élevée en 2015, et tire fortement à la hausse le taux de rentabilité de l'ensemble des entreprises. Il dépasse ainsi celui des PME pour la première fois depuis 2010.

¹ Au-delà de possible effets de structure liés à des différences sectorielles ou au champ de la base FIBEN qui exclut les plus petites PME, la rentabilité économique plus élevée des PME (4,7% pour l'ensemble des entreprises mais 5% pour les ETI, 3,5% pour les GE et 7% pour les PME) peut s'expliquer par plusieurs raisons économiques : par exemple, un effet de sélection plus important (les PME ayant une plus grande probabilité de faire faillite, les entreprises survivantes sont les plus rentables) ou un effet de jeunesse, les entrepreneurs consentant des efforts importants dans les premiers temps suivant la création de l'entreprise.

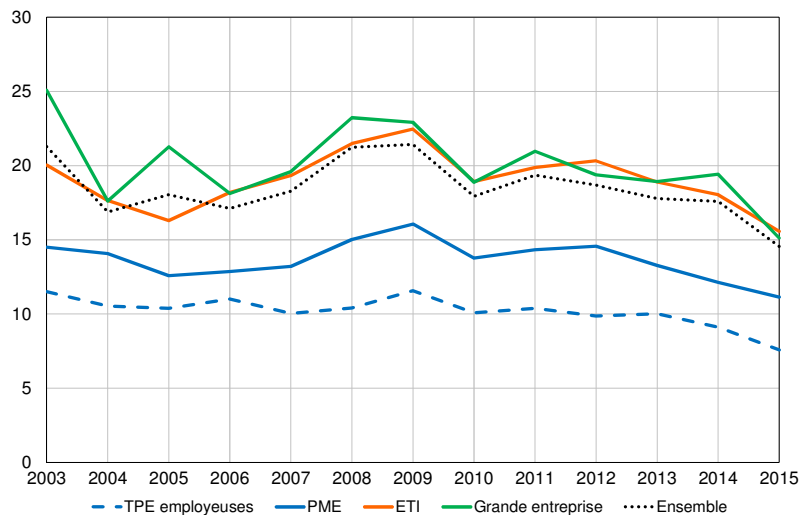
Graphique 3 : Rentabilité économique (excédent net d'exploitation/capital d'exploitation) en %



Graphique 4 : Rentabilité financière (capacité nette d'autofinancement/capital d'exploitation) en %



Graphique 5 : Poids des intérêts dans l'excédent brut global



Source : Banque de France, base Fiben

En comptabilité d'entreprise, le lien entre l'évolution de la rentabilité économique et celle de la rentabilité financière provient notamment de la décroissance de la charge d'intérêt depuis 2011 (cf. graphique 5). En effet, la capacité d'autofinancement est calculée après soustraction des charges d'intérêt de l'excédent brut global². Or, sous l'effet de la baisse du coût de l'endettement, et malgré la progression des encours d'endettement (cf. *infra*), ces charges d'intérêt ont diminué depuis 2011, et ce pour toutes les tailles d'entreprises. La rentabilité financière et partant, la capacité d'autofinancement – en comptabilité d'entreprise – ont donc progressé depuis 2012. La forte progression de cette dernière pour

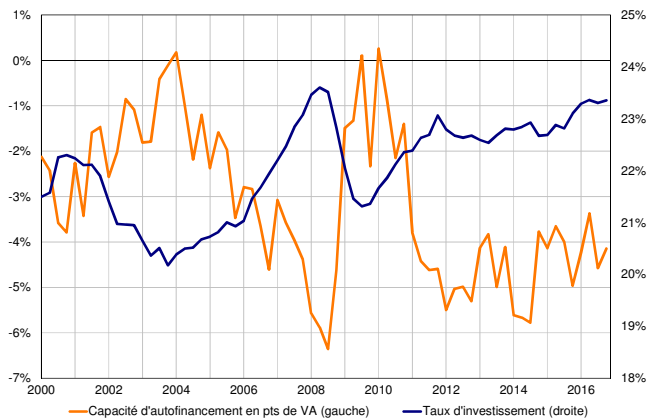
² L'excédent brut global complète l'excédent brut d'exploitation en prenant en compte les opérations hors exploitation (opérations financières, exceptionnelles...)

les grandes entreprises coïncide d'ailleurs avec la baisse plus marquée du poids de leurs charges d'intérêt par rapport aux autres tailles d'entreprise.

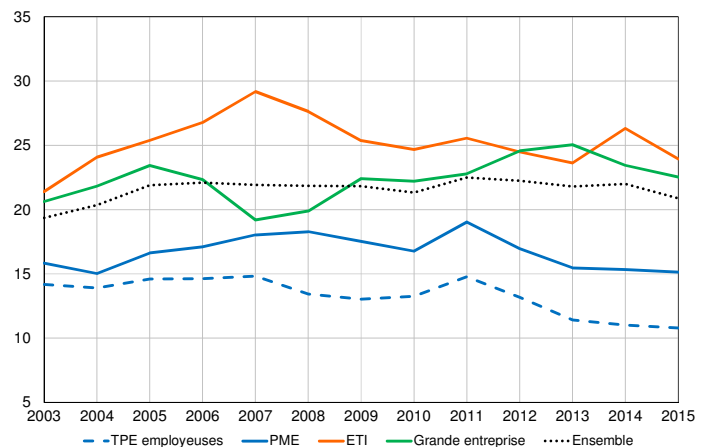
3) Un taux d'investissement en progression depuis 2010

D'après les données de comptabilité nationale, le taux d'investissement des SNF (défini comme la FBCF rapportée à la valeur ajoutée) progresse sur la période 2011-2016 et serait prêt à retrouver son niveau de 2008 (cf. graphique 6). Contrairement aux cycles précédents où taux d'investissement et capacité de financement évoluaient en sens opposés, les entreprises connaissent sur la période récente une progression de leur taux d'investissement sans dégradation de leur besoin de financement, et ceci grâce à l'amélioration du taux de marge et à la baisse des charges d'intérêt.

Graphique 6 : Taux d'investissement et capacité de financement des SNF



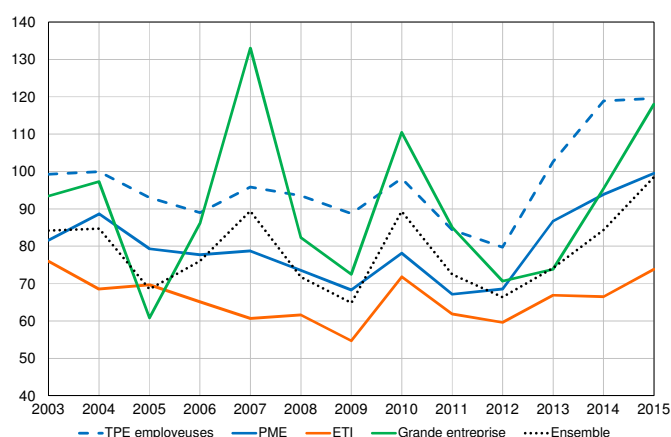
Graphique 7 : Taux d'investissement selon les données d'entreprises



Sources : Insee, comptes nationaux (dernier point : T4 2016) et Banque de France, Fiben

Contrairement à la comptabilité nationale, les données de comptabilité d'entreprise indiquent que le taux d'investissement est légèrement orienté à la baisse sur la période 2011-2015, pour toutes les catégories d'entreprises (cf. graphique 7). Cette divergence semble être due aux différences de champ entre l'investissement comptabilisé par l'Insee et celui qui figure dans les bilans d'entreprises. Depuis le système européen des comptes 2010, la R&D est considérée comme un investissement en comptabilité nationale. Une définition plus restrictive de l'investissement en comptabilité d'entreprise conduit à ne pas prendre en compte certaines dépenses d'investissement, notamment immatériel, entraînant une divergence apparente de dynamique. Avec ce champ restreint des investissements, la hausse des taux de marge et la baisse des charges d'intérêt conduisent à une forte progression du taux d'autofinancement des entreprises en comptabilité d'entreprise (cf. graphique 8).

Graphique 8 : Taux d'autofinancement (autofinancement / investissement)

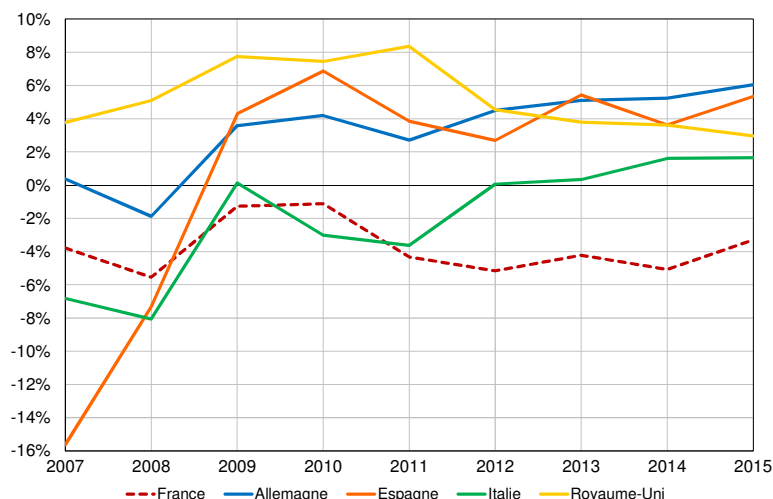


Source : Banque de France - base Fiben

Une mise en perspective européenne est riche d'enseignements. Sur la période allant de 2011 à 2015, la capacité de financement des SNF françaises s'est stabilisée autour de -5 % de la VA avant de connaître une amélioration significative en 2015 (-3,3 %). Au contraire, celle des SNF des autres grands pays européens s'est redressée depuis la crise, et est désormais en territoire positif (cf. graphique 9). Pour autant, les éléments explicatifs sont différents d'un pays à l'autre (cf. graphiques 10 et 11) :

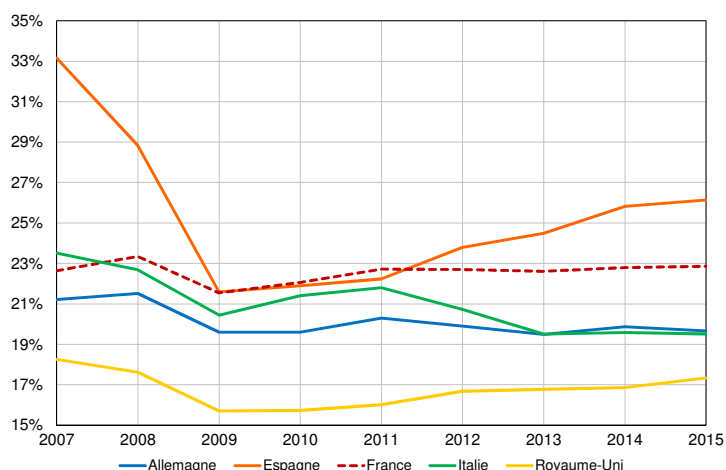
- En Espagne, les SNF ont retrouvé une capacité de financement positive dès 2009, mais au prix d'une forte chute du taux d'investissement. Depuis, ce dernier a rebondi (sans atteindre les excès d'avant crise) mais l'amélioration concomitante des taux de marge a permis de stabiliser la capacité de financement en territoire positif.
- En Italie, les SNF présentent une capacité de financement depuis 2012, mais au prix d'un taux d'investissement sensiblement inférieur au niveau d'avant crise.
- En Allemagne, la capacité de financement des SNF repose sur un taux de marge élevé et sur un taux d'investissement en léger retrait par rapport au niveau d'avant crise.
- En comparaison, le besoin de financement des SNF françaises s'explique en grande partie par la lente dégradation du taux de marge (avant son amélioration récente) et par un taux d'investissement relativement élevé qui rejoint désormais son niveau d'avant crise.

Graphique 9 : Capacité de financement des SNF (en % de VA)

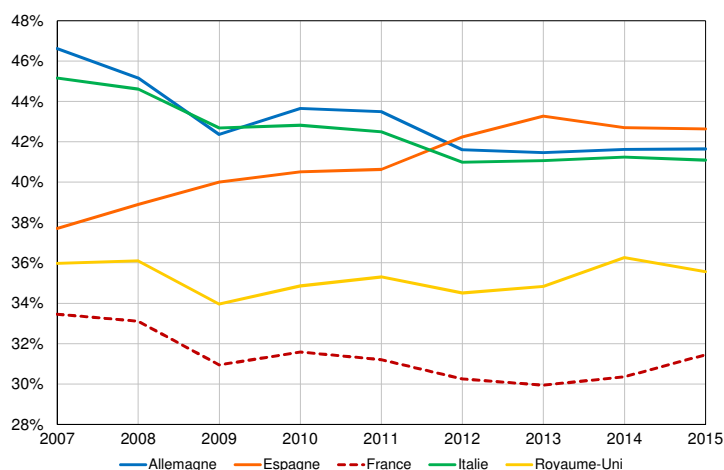


Source : Eurostat

Graphique 10 : Taux d'investissement des SNF



Graphique 11 : Taux de marge des SNF

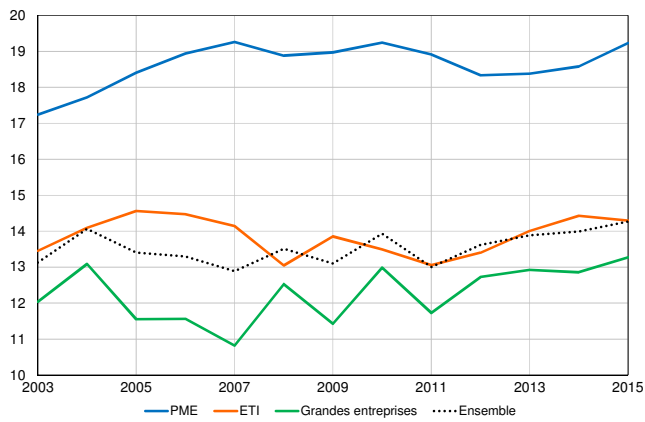


Source : Eurostat

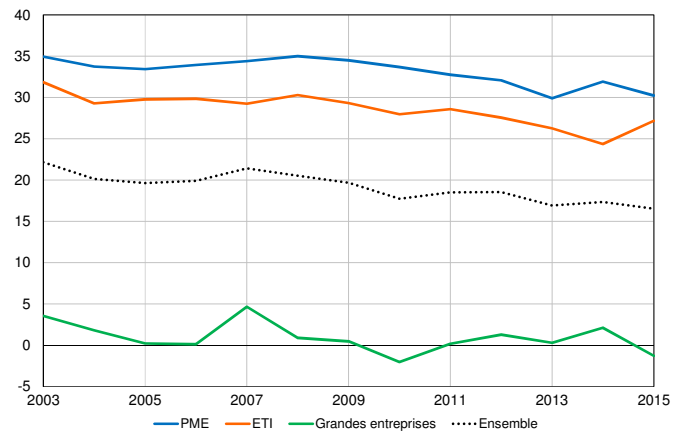
4) L'évolution de la trésorerie et du besoin en fonds de roulement

Depuis 2011, la trésorerie des entreprises (en part de bilan) s'est améliorée, y compris pour les PME (cf. graphiques 12, 14 et 15), le besoin en fonds de roulement en jours de chiffre d'affaires reculant également, et ce pour toutes les tailles d'entreprises. Plus élevé en niveau pour les PME, il est ainsi passé de 32,7 jours de CA en 2011 à 30,2 en 2015 (contre une baisse de 18,5 jours à 16,5 pour l'ensemble des entreprises). L'évolution du BFR est marquée par l'entrée en vigueur de la loi de modernisation de l'économie de 2008 et à plus court terme, par la une relative stabilité des délais de règlement clients et fournisseurs sur 2014-2015 (cf. encadré 1 sur les délais de paiement).

Graphique 12 : Part de la trésorerie dans le bilan (en %)

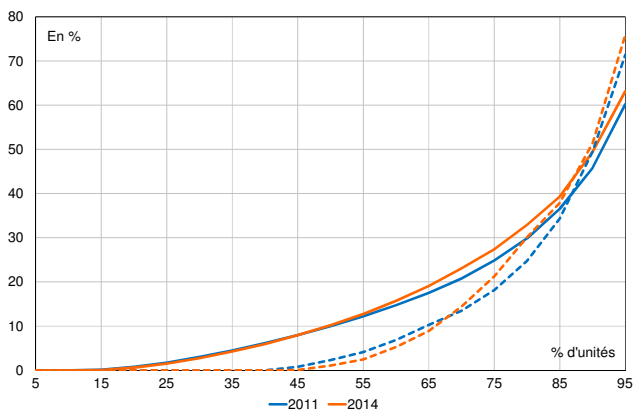


Graphique 13 : Besoin en fonds de roulement (en jours de chiffre d'affaires)

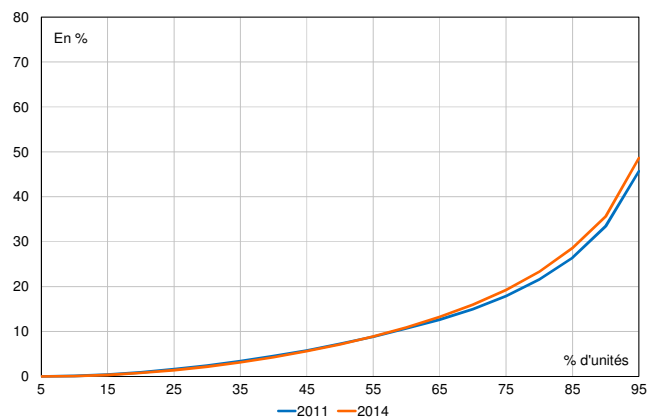


Source : Banque de France - base Fiben

Graphique 14 : Dispersion du ratio trésorerie / total du bilan des TPE



Graphique 15 : Dispersion du ratio trésorerie / total du bilan des PME



Note : Pour les TPE, les courbes en pointillés concernent les TPE sans salariés, celles en trait plein concernent les TPE ayant de 1 à 9 salariés

Source : Insee

Encadré 1 : Synthèse du rapport de l'Observatoire des délais de paiement 2016

En 2015, l'évolution des délais interentreprises, sur la base des données comptables collectées par la Banque de France, est marquée par une grande stabilité, après la forte amélioration constatée ces dernières années, dans le sillage de la loi de modernisation de l'économie³. Les délais de règlement clients et fournisseurs sont stables et le solde du crédit interentreprises s'établit, comme en 2014, à 12 jours de chiffre d'affaires. Dans le détail on peut remarquer que :

- La proportion d'entreprises en retard reste stable (32 % des entreprises continuent à subir un retard de règlement de leurs clients) et les différences de comportements de paiement en fonction de la taille de l'entreprise sont globalement inchangées (moins d'une grande entreprise sur deux paie ses fournisseurs dans les délais contre deux PME sur trois⁴).
- Comme les années précédentes, les différences sectorielles sont fortes. La construction, le soutien aux entreprises et l'information et communication font face à des délais de paiement particulièrement importants. Au contraire, l'hébergement & restauration et le commerce bénéficient le plus du crédit inter-entreprises, du fait de très faibles délais client. Enfin, les fédérations professionnelles du secteur de la construction continuent de dénoncer des pratiques de « délais cachés »⁵ de la part de certaines entreprises et collectivités.

Au niveau agrégé, les retards de paiement ont un impact macroéconomique important : une simulation assez fruste indique que si tous les paiements étaient réalisés en 60 jours, les PME auraient une trésorerie supplémentaire de 16 Md€, les ETI de 6 Md€. Ces 22 Md€ proviendraient pour moitié des GE, et pour moitié des secteurs hors champ d'analyse (sociétés financières, administrations publiques, ménages, entreprises hors champ...).

D'après des données d'enquête, l'année 2016 serait marquée par une réduction sensible des délais de paiement. La métrique utilisée dans l'étude d'Altare – le nombre de jours de retard par rapport au délai légal⁶ – montre une amélioration au troisième trimestre 2016. Le

³ Loi dite « LME » du 4/08/2008

⁴ En effet, 71 % des PME paient leurs factures sous 60 jours, 56% des ETI et 47 % des GE. En ce qui concerne les retards subis, les ETI pâtissent le plus en apparence (61 % sont payées sous 60j, contre 68% pour les GE et les PME). Toutefois, pour les PME, la proportion passe à 51% hors secteurs du commerce et de l'hébergement & restauration (souvent payés comptant).

⁵ C'est-à-dire de retards dans la validation de la facture elle-même (par exemple acceptation d'une livraison), considérée comme le point de départ du délai de paiement.

⁶ Qui est de 60 jours pour une entreprise, 30 jours pour le secteur public (hors éventuelles dérogations).

retard de paiement moyen passe en dessous de 12 jours (à 11,6 jours), alors qu'il atteignait 13,6 jours début 2015. Cette évolution positive est, dans l'ensemble, corroborée par les enquêtes de perception des fédérations professionnelles conduites au cours de l'année écoulée.

Point saillant de ce rapport 2016, le comportement de paiement des acteurs publics est en amélioration, grâce à la modernisation et la plus grande transparence de la dépense publique, même si des différences persistent entre administrations ou même entre ministères. Concernant l'État, les chiffres de la DGFIP confirment la bonne tenue du délai moyen⁷ en 2016 ; à 18,3 jours pour le délai global toutes dépenses, à 24,5 jours pour le délai de la commande publique. L'analyse détaillée par ministère de ce dernier indicateur montre des situations diverses, allant d'un minimum de 14,4 à 38,6 jours. Toutefois, à une exception près, tous les ministères présentent un délai moyen inférieur à 30 jours et 80 % des commandes publiques sont acquittées en 30 jours et moins. En ce qui concerne les administrations publiques locales, même si les délais moyens sont conformes à la législation et si les efforts de modernisation et de dématérialisation des procédures se sont poursuivis, deux tendances se dessinent au 30 novembre 2016 : allongement des délais de paiement des régions et des établissements publics de santé ; réduction des délais pour les communes, à l'exclusion des métropoles qui concentrent les retards les plus importants.

5) Des indicateurs de démographie d'entreprises mieux orientés

a) *Les créations d'entreprises au plus haut depuis six ans...*

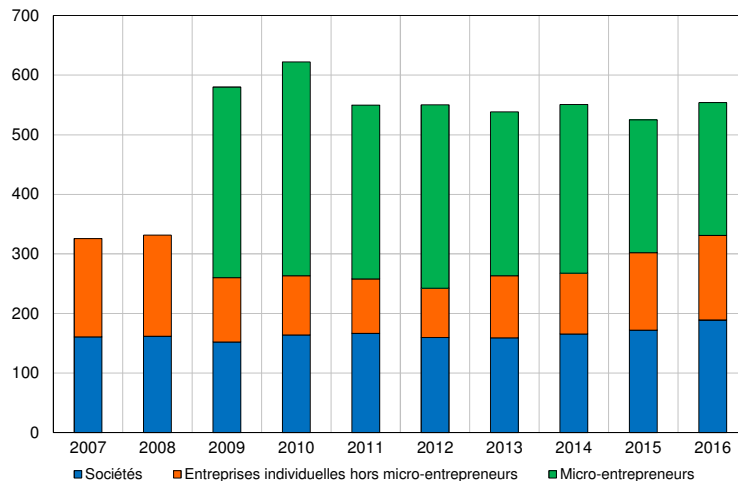
En 2016, dans l'ensemble des secteurs marchands non agricoles, 554 000 entreprises ont été créées (+6 % par rapport à 2015). Ce nombre demeure inférieur à ceux des années 2009 (année de la création du régime juridique de l'auto-entrepreneur, aujourd'hui appelé régime du micro-entrepreneur) et 2010. Il n'est par ailleurs que très légèrement supérieur à celui observé en 2011 (550 000). Toutefois, depuis 2011, la part des créations de sociétés et la part des créations d'entreprises individuelles « classiques » ont fortement progressé (respectivement +13 % et +56 %). **Le nombre total de création d'entreprises hors régime du micro-entrepreneur retrouve ainsi en 2016 son niveau de 2008 pour la première fois** (cf. graphique 16).

La progression des créations constatée en 2016 résulte d'une augmentation pour la plupart des secteurs d'activité (seuls la construction, le commerce et les autres services aux

⁷ Le délai global de paiement (pour les administrations publiques) ne commence pas au moment où la facture est acceptée, mais au moment où la dette est certaine, et doit être inférieur à 30 jours d'après la LME.

ménages voient le nombre de créations d'entreprises reculer cette année-là). Deux secteurs participent particulièrement à cette progression : celui des transports et entreposage, et celui des activités spécialisées, scientifiques et techniques. Dans le premier c'est avant tout le succès grandissant des « autres activités de poste et de courrier », incluant la livraison à domicile, qui contribue à cette croissance.

Graphique 16 : Évolution du nombre de créations d'entreprises (en milliers)



Note : L'année 2009 correspond à l'année d'instauration du régime de l'auto-entrepreneur, auquel a succédé le régime de micro-entrepreneur fin 2014

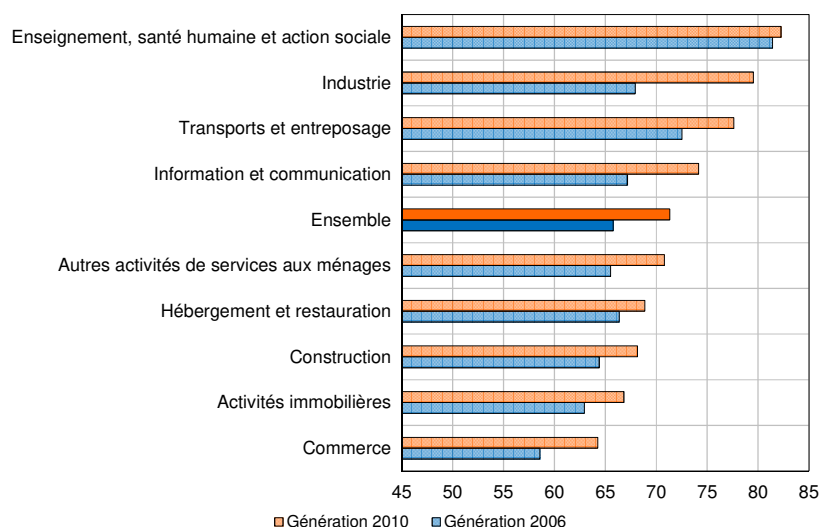
Source : Insee, répertoire des entreprises et des établissements (Sirene)

b) ... et des taux de pérennité en nette amélioration

La dernière enquête de l'Insee sur la pérennité des entreprises, publiée en 2015, compare les entreprises créées en 2010 à celles créées en 2006. Pour tous les secteurs d'activité, le taux de survie des premières, trois ans après leur création, est supérieur à celui de la génération précédente, qui a été frappée de plein fouet par la crise de 2008-2009 (cf. graphique 17).

Par ailleurs, l'enquête de l'Insee permet de mettre en lumière les principaux déterminants de la pérennité des entreprises : les sociétés demeurent bien plus pérennes que les entreprises individuelles ; un fort investissement initial, un niveau de formation élevé du créateur de l'entreprise et une expérience précédente dans le même métier augmentent également le taux de survie.

Graphique 17 : Taux de pérennité à trois ans des entreprises créées en 2006 et 2010 selon le secteur d'activité (en %)



Source : Insee, enquêtes Sine 2006 (interrogation 2009) et 2010 (interrogation 2013)

c) Après un pic en 2014, les défaillances d'entreprises sont en 2016 au plus bas depuis 2008

Symétriques à la hausse du nombre d'entreprises créées, les défaillances d'entreprises⁸ recensées par la Banque de France sont en fort recul depuis la fin 2015 (cf. graphique 18). Après une hausse très importante, dans le sillage de la crise, de 2007 à mi-2009, les défaillances ont reculé sur la période 2010-2012 autour de 59 000 défaillances cumulées sur 12 mois. Entre 2013 et 2015 ce nombre est reparti à la hausse, jusqu'à atteindre près de 64 000 défaillances cumulées. La tendance s'est ensuite inversée et la forte baisse constatée depuis 2 ans a permis de réduire à environ 56 000 mi-2017 le nombre de défaillances cumulées sur un an, soit un niveau jamais atteint depuis 2008.

Par ailleurs, les données de la Banque de France permettent d'établir que la majorité des secteurs est concernée par ce recul des défaillances (seuls l'agriculture et le secteur des transports et de l'entreposage voient le nombre de défaillances augmenter début 2017). De même, ce recul est constaté pour toutes les tailles d'entreprises. Ainsi, le poids des crédits portés par des entreprises défaillantes dans le montant global des crédits est en forte baisse

⁸ Dans les publications de la Banque de France, le concept de défaillances couvre les redressements et les liquidations judiciaires en date de jugement, mais pas les procédures de sauvegarde (qui ne donne pas lieu au dépôt d'une déclaration de cessation de paiement).

pour toutes les tailles d'entreprises, en particulier les petites entreprises⁹ (cf. graphique 19). Au total, les encours de crédits portés par les entreprises défaillantes sur les douze derniers mois représentent désormais un peu moins de 0,4 % du total des encours de crédits.

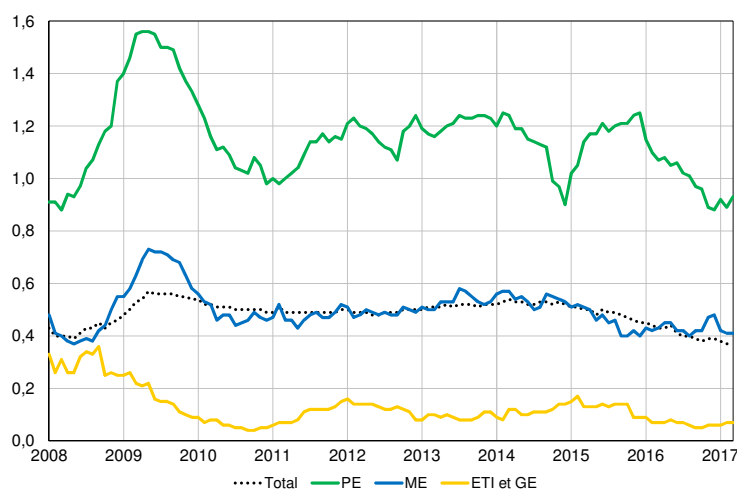
Graphique 18 : Nombre de défaillances cumulé sur douze mois



Note : On entend ici par défaillances les redressements et les liquidations judiciaires

Source : Banque de France, *Dernier point* : mars 2017

Graphique 19 : Poids des défaillances des entreprises non financières en termes de crédit (cumul sur les douze derniers mois, en %)



Note : Le poids des défaillances est calculé en rapportant, pour chaque catégorie d'entreprise, les crédits portés par les unités légales défaillantes au montant global de crédit centralisé chaque mois

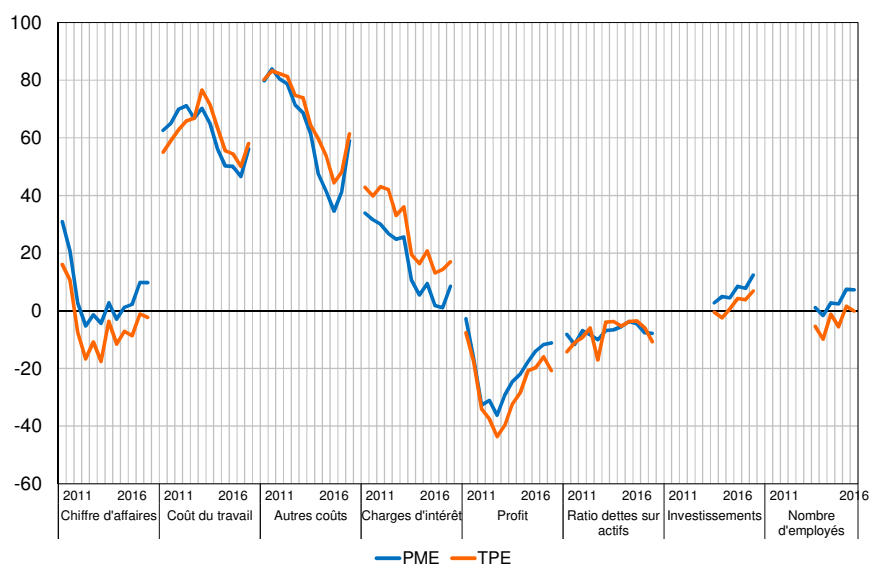
Source : Banque de France, *Dernier point* : mars 2017

⁹ Dans le graphique 19, les catégories retenues dans le graphique sont issues de classifications opérées par la Banque de France. Les seuils pour les Petites Entreprises (PE) sont de 50 salariés et 10 M€ pour le CA ou le bilan ; ceux pour les Moyennes Entreprises (ME) sont de 50 salariés, 50 M€ de CA et 43 M€ pour le bilan.

6) Une amélioration de la situation perçue par les chefs d'entreprise

Le redressement récent des marges des entreprises a eu lieu dans un contexte d'amélioration du climat des affaires, comme le montrent de nombreux indicateurs conjoncturels. À titre d'exemple, les enquêtes menées par la BCE permettent d'étayer ces constats pour les TPE et PME françaises en ce qui concerne le coût du travail, les charges d'intérêt, le chiffre d'affaires ou les profits (cf. graphique 20). Pour chacun de ces indicateurs, on constate une amélioration générale depuis 2011.

Graphique 20 : Indicateurs conjoncturels des PME et TPE françaises

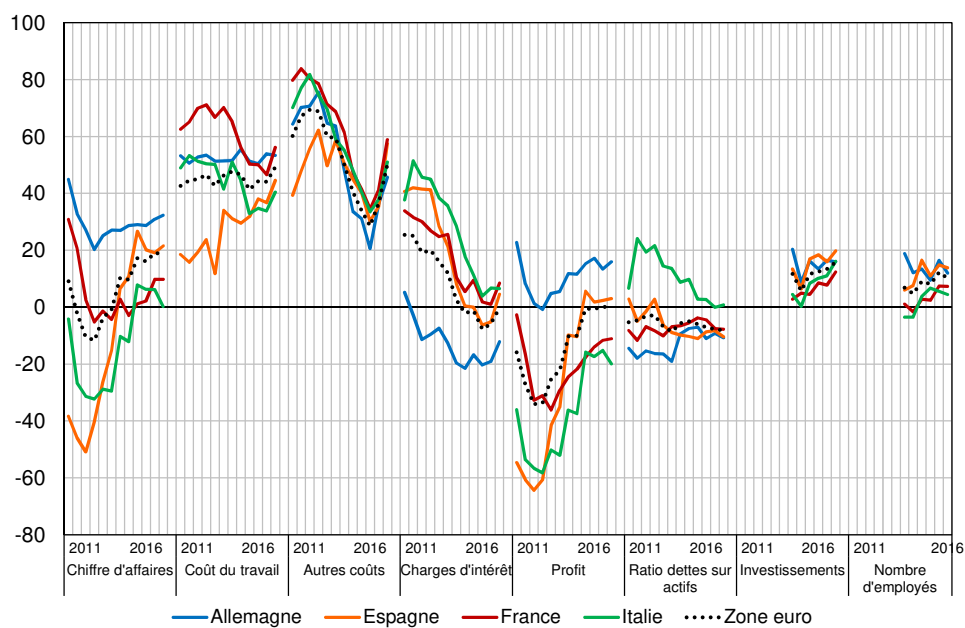


Note : Correspond pour chaque indicateur au pourcentage net des réponses à la question « Sur les six derniers mois, les indicateurs suivants ont-ils diminué, augmenté ou sont-ils restés inchangés ? »

Source : BCE, enquête SAFE, Dernier point : S2 2016

Par ailleurs, ces améliorations de la situation perçue par les PME sont proches de celles constatées chez nos voisins européens (cf. graphique 21). Les PME françaises se situent ainsi à un niveau proche de la moyenne de la zone euro, même si elles semblent être plus pessimistes en ce qui concerne l'évolution du chiffre d'affaires et celle du coût du travail.

Graphique 21 : Indicateurs conjoncturels des PME de la zone euro



Note : Correspond pour chaque indicateur au pourcentage net des réponses à la question « Sur les six derniers mois, les indicateurs suivants ont-ils diminué, augmenté ou sont-ils restés inchangés ? »

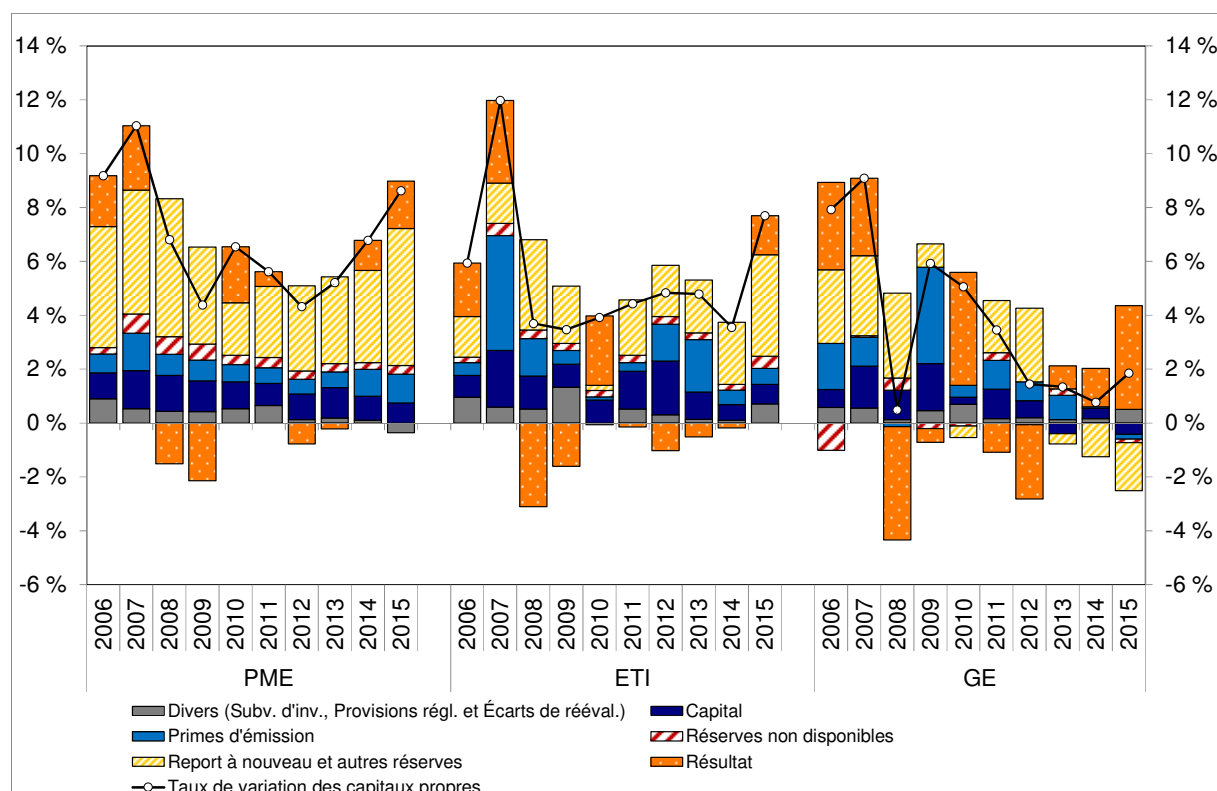
Source : BCE, enquête SAFE, Dernier point : S2 2016

II. Un renforcement des fonds propres

1) Un renforcement plus marqué pour les PME et ETI que pour les GE

Comme cela avait déjà été mis en évidence dans le rapport de l'Observatoire publié en 2012, l'accumulation des résultats constitue bien la principale source de fonds propres, en particulier en ce qui concerne les PME et les ETI.

Graphique 22 : Ventilation de la variation des capitaux propres



Note : En uni figurent les variations « externes » de capitaux propres

Source : Banque de France, base Fiben

C'est en effet en grande partie la mise en réserve des bénéfices antérieurs non distribués qui a permis la progression des capitaux propres des PME comme le montrent les données de comptabilité d'entreprise (cf. graphique 22). Depuis le début de la période de disponibilité des données (2006), il semble que le maintien de la rentabilité des PME soit un facteur décisif de leur financement et du lancement d'investissements nouveaux puisque les bénéfices d'une année constituent les fonds propres des exercices suivants. En cela, le comportement des PME durant l'année 2015 paraît très proche de celui qu'elles adoptaient avant la crise.

Ce comportement est similaire pour les ETI, même si la variation moyenne de leurs capitaux propres est plus faible. Depuis 2011, les résultats et reports à nouveau sont moindres que pour les PME. En revanche, les apports externes de capital sont plus importants que pour les PME.

Au niveau des grandes entreprises, la dynamique des fonds propres est assez différente. D'une part, les GE n'ont que faiblement augmenté leurs fonds propres depuis 2011, et d'autre part ces augmentations proviennent plus du résultat de l'exercice actuel que du report des bénéfices des exercices antérieurs. Enfin, d'une manière générale, le pilotage par les actionnaires des GE cotées est plus réactif et répond à une analyse des opportunités d'investissement de ces groupes ; à défaut de projets pertinents, les actionnaires préfèrent redéployer eux-mêmes le capital en décidant notamment une plus forte distribution des dividendes.

2) Un rebond du capital-investissement

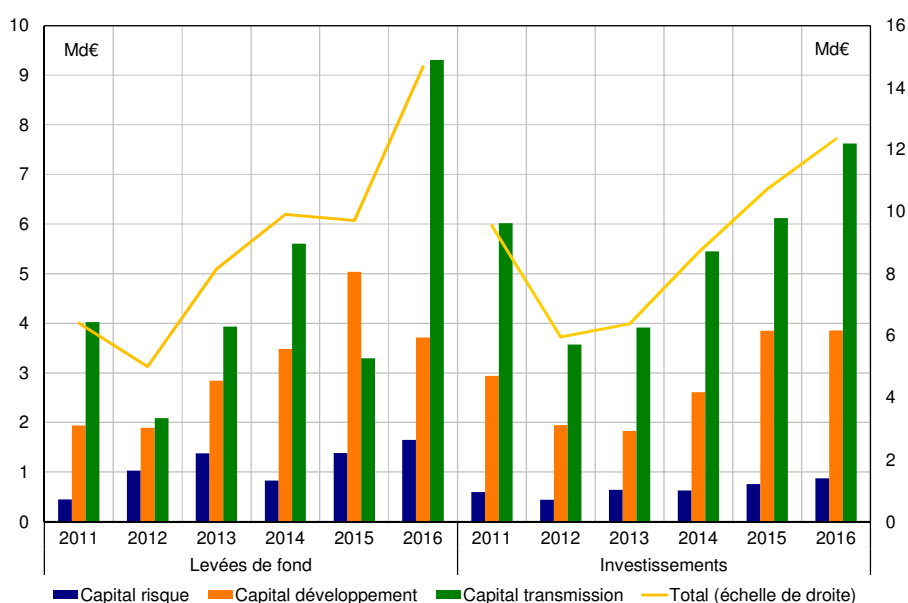
Le marché du capital-investissement s'est progressivement redressé après le creux d'activité constaté dans le sillage de la crise de 2008-2009. La chute des investissements (de près de 40 %) constatée en 2012 a été effacée par une croissance progressive entre 2013 et 2015, année où les investissements ont représenté 10,7 Md€¹⁰. En 2016, les dernières statistiques de l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC) témoignent d'une accélération du capital-investissement français. Cette année-là, 12,4 Md€ ont été investis dans environ 1 900 entreprises. Sur ces 12,4 Md€, 6,7 Md€ l'ont été dans des entreprises dans lesquelles aucun fonds d'investissement n'avait encore investi. Une estimation fruste à partir des données d'investissement et de désinvestissement publiées par l'AFIC permet d'évaluer les encours de capitaux investis en France par des fonds de capital investissement français à 50 Md€ en 2016.

Si le nombre d'entreprises investies et les montants en question peuvent sembler faibles en regard de la masse totale des PME, l'importance macroéconomique du capital investissement et plus particulièrement du capital-innovation (qui représente 1,6 Md€ de levées et 0,9 Md€ d'investissements en 2016 et qui se focalise sur les entreprises innovantes et en croissance) doit être interprétée au-delà des seuls volumes financiers concernés. Ces investissements constituent un élément essentiel du dynamisme de

¹⁰ En 2015, 66 % de ces investissements étaient à destination d'entreprises françaises, un point bas sur la période allant de 2011 (80 %) à 2016 (71 %). En sens inverse, l'activité des fonds étrangers qui investissent en France n'est pas mesurée ici puisque les statistiques proviennent des remontées d'activité des membres de l'AFIC.

l'économie française, du développement de son tissu d'entreprises et du financement et de la diffusion de l'innovation.

Graphique 23 : Levées et investissements par segment du capital-investissement (en Md€)



Source : AFIC

L'activité de capital-investissement a été en progression constante depuis 2012, et a concerné l'ensemble de ses segments (capital innovation, développement et transmission). Par ailleurs, si les montants investis entre 2012 et 2016 ont été aussi importants (environ 44 Md€) que sur les cinq années précédentes (période 2007-2011), les fonds levés ont été nettement supérieurs (48 Md€ contre 38 Md€), ce qui démontre la capacité des acteurs à poursuivre leurs investissements dans les années qui viennent et témoigne d'un certain intérêt des souscripteurs, notamment étrangers, pour le tissu des entreprises françaises les plus dynamiques. Toutefois, comme l'a noté le CAE en ce qui concerne le capital-risque¹¹, l'écart entre les montants levés par les fonds et les montants effectivement investis au capital d'entreprises peut témoigner d'un certain manque de profondeur du champ des entreprises innovantes à investir, à l'inverse de ce que l'on constate sur ce segment en Allemagne et au Royaume-Uni.

Ces dernières années, l'action de Bpifrance (à la fois en investissements directs et en fonds de fonds, cf. encadré 2) ainsi que le maintien des dispositifs fiscaux (du type FIP et FCPI¹², adossés à l'IR et l'ISF) ont permis la structuration d'un écosystème de sociétés de gestion

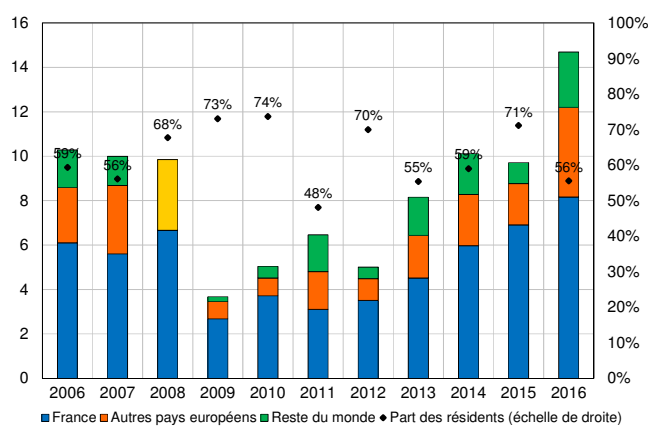
¹¹ M. Ekeland, A. Landier et J. Tirole, « Renforcer le capital-risque français », *Les notes du conseil d'analyse économique*, n°33, juillet 2016, cf. p2.

¹² Fonds d'investissement de proximité et Fonds commun de placement dans l'innovation.

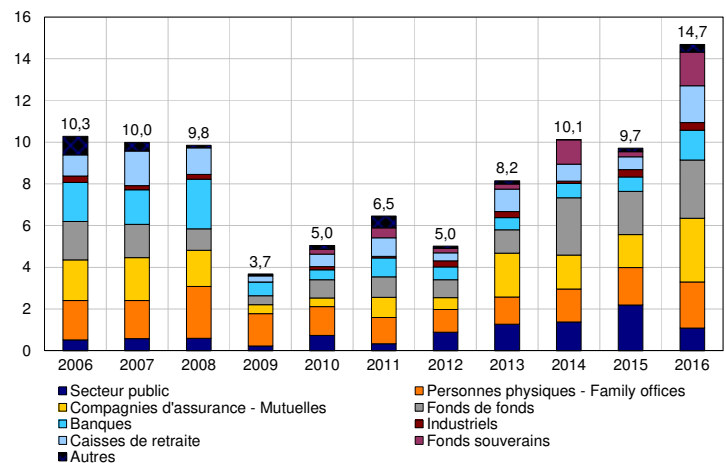
dense et expérimenté en France. Elle a également permis de répondre à certaines préoccupations relatives aux stades les plus amont du développement des entreprises où sont nécessaires de petits tickets de financement, de l'ordre de quelques centaines de milliers d'euros. La part du capital-innovation dans le PIB (environ 0,06 %) reste néanmoins en retrait par rapport aux pays leaders (Israël [0,38 %], USA [0,28 %], Suède [0,07 %]). Sur ce segment, quelques difficultés existent encore, en particulier sur les plus gros tickets (supérieurs à 15 M€), ce qui est notamment lié au manque de fonds d'une taille plus importante.

Par ailleurs, la France présente également un retard au niveau de l'amorçage par les personnes physiques : les *business angels* y sont moins nombreux que dans les pays leaders et leurs réseaux y sont plus faibles (les chiffres ne sont pas directement comparables d'un pays à l'autre, compte tenu de méthodologies différentes, mais, d'après France Angels, environ 43 M€ ont été investis en France en 2016 par les *business angels*¹³, contre environ 20 Md\$ aux États-Unis et quasiment 1 Md£ au Royaume-Uni selon des sources locales).

Graphique 24 : La levée du capital-investissement en France, par origine des souscriptions (en Md€)



Graphique 25 : La levée du capital-investissement en France, par type de souscripteurs (en Md€)



Note : La distinction entre souscriptions européennes et non européennes n'est pas disponible pour l'année 2008

Source : AFIC

Les souscriptions des compagnies d'assurance et des mutuelles à des fonds de capital-investissement sont revenues à des niveaux proches de ceux qui prévalaient avant la crise de 2007. Néanmoins, la participation des investisseurs institutionnels (assureurs mais aussi caisses de retraites, etc.) au financement par fonds propres des plus petites entreprises en

¹³ Un chiffre en hausse de +3,6 % par rapport à 2015 selon *France angels*. A noter que dans le *crowdfunding*, des *business angels* peuvent intervenir également, ce qui n'est pas recensé dans les 43 M€ avancés.

croissance reste modeste, et constitue un enjeu important pour favoriser le dynamisme du tissu économique français.

3) Une contribution encore modeste des opérations de marché

Majoritairement à destination des grandes entreprises, le marché financier permet également d'apporter des fonds propres aux PME et ETI. Ces entreprises (capitalisation boursières inférieures à 1 Md€) sont notamment accompagnées au sein du groupe Euronext par Enternext. Lancée en mai 2013, cette initiative a pour vocation d'assurer, y compris au niveau des régions, la promotion de l'ensemble des services à destination des PME et ETI, en regroupant les compartiments de marché B et C et d'autres marchés comme Alternext. Ce dernier, créé en 2005, a pour objectif de répondre aux besoins des plus petites capitalisations et, parmi celles-ci, notamment des entreprises innovantes. Les obligations de communication financière y sont assouplies.

Au global, le montant moyen des opérations d'augmentation de capital ou d'introduction en bourse a augmenté entre 2011 et 2016 (cf. Tableau 1). À cet égard, l'année 2015 a représenté un volume d'introductions en bourse de 5 Md€, soit le plus haut niveau en 10 ans.

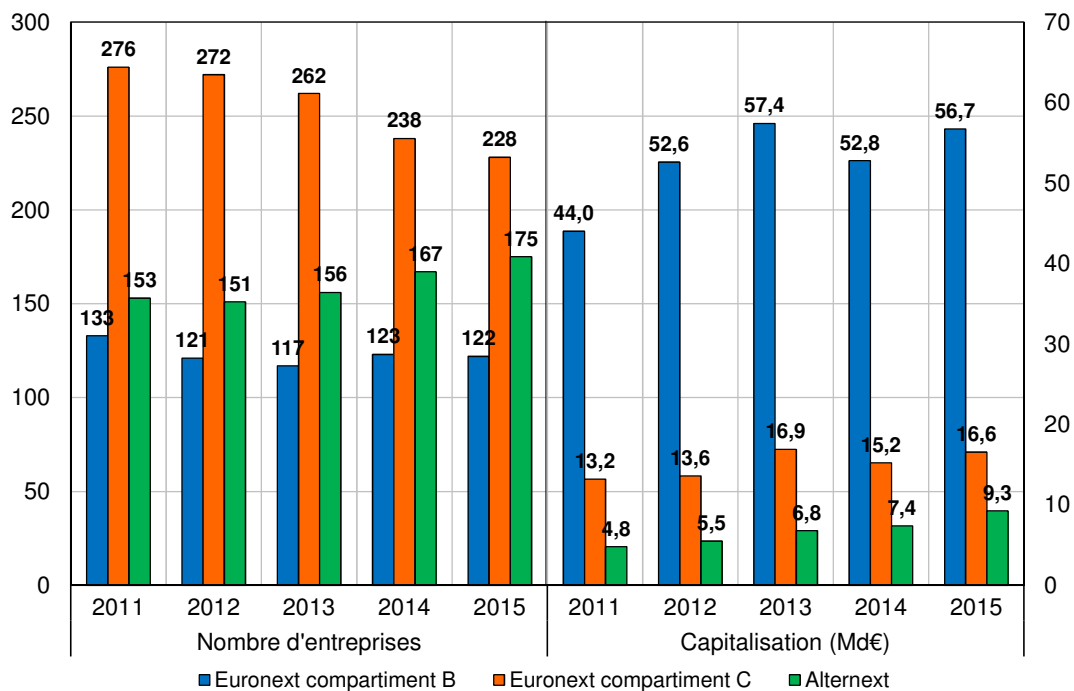
Tableau 1 : Nombre et volume des augmentations de capital d'entreprises cotées (entreprises françaises cotées en France)

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Augmentations de capital	Nb d'opérations	140	109	101	100	99	139	688
	Volumes (Md€)	4,2	7,7	17,3	15,1	14,9	12,4	71,6
	Moyenne (M€)	30	71	172	151	151	89	104
Introductions en bourse	Nb d'opérations	20	21	17	21	18	13	110
	Volumes (Md€)	0,2	0,3	1,4	3,7	5,1	0,8	11,5
	Moyenne (M€)	12	12	82	174	282	65	104
Total	Nb d'opérations	160	130	118	121	117	152	798
	Volumes (Md€)	4,5	8,0	18,7	18,7	20,0	13,2	83,1
	Moyenne (M€)	28	61	159	155	171	87	104

Source : Thomson Reuters, *Calculs* : DG Trésor

Ces opérations de marché contribuent modestement au financement des PME et ETI, mais elles représentent des capitalisations en hausse sur la période, et ce même si le nombre de cotations diminuent.

Graphique 26 : Nombre et capitalisation des entreprises cotées sur Euronext



Source : Observatoire du financement des entreprises par le marché

Encadré 2 : Actions publiques en faveur du financement en fonds propres

1) L'action de Bpifrance

Afin de contribuer au renforcement des fonds propres des entreprises, Bpifrance a multiplié ses interventions en partenariat avec les acteurs privés du marché du capital investissement. Ces actions se sont concentrées sur les besoins des entreprises mal couverts par la sphère privée :

Les souscriptions dans des fonds partenaires (approche fonds de fonds) ont augmenté de près de 71% entre 2013 et 2016, passant d'environ 430 M€ à 730 M€. Ces souscriptions couvrent à la fois le segment de l'amorçage (22 fonds souscrits depuis la mise en place du Fonds National d'Amorçage pour 400 M€ depuis 2012), du capital-risque et du petit capital développement, notamment régional. Elles ont été accompagnées de souscriptions privées en hausse également puisque le poids des souscriptions de Bpifrance dans les fonds partenaires est resté stable sur les 3 dernières années, aux alentours de 18 %. Ainsi, chaque euro souscrit par Bpifrance a entraîné en moyenne la souscription de plus de 4 euros supplémentaires de la part des investisseurs privés. En 2015, les fonds partenaires dans lesquels Bpifrance est souscripteur ont investi dans 900 entreprises environ pour près de 1,8 Md€.

Les investissements effectués par le biais des fonds gérés par Bpifrance (3,9 Md€ entre 2013 et 2016) ont quant à eux permis de répondre avec réactivité à une demande parfois mal servie par les investisseurs privés (petit capital développement, première ouverture de capital, petits tickets transmission). En particulier à travers son activité d'investissement en direct sur le capital-innovation (en hausse de 154% entre 2013 et 2016), Bpifrance :

- apporte des investissements stratégiques dans des secteurs ou sous-secteurs intensifs en capitaux et mal financés par le marché (Biotech, Cleantech, TIC pour la partie « Composants-Matériel » et « opérateurs » par ex) ;
- complète l'offre sur des zones du marché plus matures avec une capacité d'intervention accrue par rapport à la taille des tickets observée chez les fonds du marché, une capacité d'accompagner les seconds tours voire post-IPO (Large Venture).

2) L'action spécifique en faveur de l'amorçage

Plusieurs dispositifs et concours nationaux ont été mis en place pour faire émerger et soutenir des projets de créations d'entreprises innovantes, *via* l'apport de fonds propres :

- **Le concours mondial de l'innovation** a été lancé en décembre 2013. Cette action du Programme d'Investissement d'Avenir (PIA), dotée de 300 M€, vise à faire émerger et à accompagner la croissance des entreprises innovantes dans les 8 domaines (les « ambitions stratégiques ») identifiés comme pouvant constituer des piliers du développement futur de la France (par exemple, le stockage de l'énergie, la collecte, le tri et le recyclage des matières, etc.).

- **L'action French Tech en faveur des accélérateurs.** Ainsi, un volet important (200 M€) du PIA est dédiée au financement au fonds propres des structures d'accompagnement des startups. À ce jour, 5 investissements ont déjà été réalisés.

- **Par ailleurs, la Bourse French Tech,** lancée en mars 2014 n'est pas un soutien direct en fonds propres mais une subvention destinée à accompagner les entrepreneurs dans la maturation de leur projet de création d'entreprise innovante, en particulier si elle s'appuie sur une innovation non technologique (usages, procédés, services). Elle peut atteindre jusqu'à 30 000 €.

3) Évolution des dispositifs fiscaux

- **Les dispositifs de réduction d'impôts ISF- et IR-PME ont vu leur taux diminuer sur la période.** Le dispositif Madelin (IR) permettant d'investir dans les entreprises en contrepartie d'une réduction d'impôt sur le revenu a été créé en 1994. Il a été complété par la création des Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (FCPI) en 1997 et des Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) en 2003. La réduction d'impôt a été complétée par la loi

TEPA en 2007 permettant une réduction d'ISF importante en contrepartie de souscriptions dans les entreprises ou les FIP/FCPI. Ainsi, les taux ont fréquemment changé ces dernières années : le taux de réduction sur l'IR est passé de 25 % à 22 % en 2011 puis à 18 % en 2012. Le taux de réduction sur l'ISF est passé quant à lui de 75 % à 50 % en 2011. Les plafonds et autres paramètres de durée de détention ou de proportion de PME dans les investissements des fonds ont aussi été régulièrement modifiés.

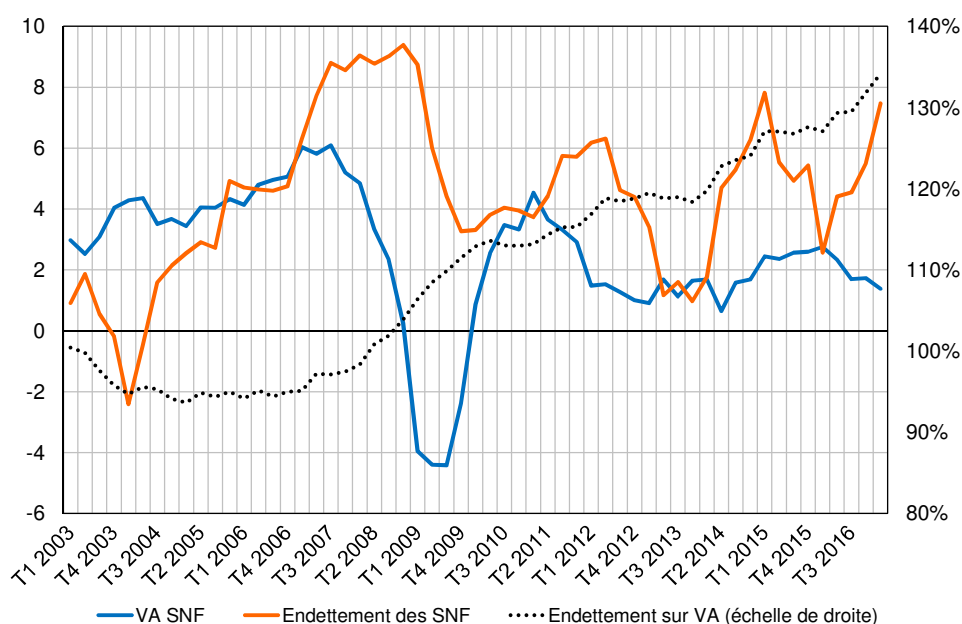
- **Le dispositif de *Corporate venture* est entré en vigueur à la fin de l'année 2016.** Il permet aux entreprises souscrivant des parts de jeunes PME innovantes ou de FCPI d'amortir leur investissement sur 5 ans dans leurs comptes, ce qui permet d'en limiter le risque.

III. Un endettement très dynamique au cours des dernières années

1) Un endettement accru au bilan des GE mais décroissant pour les PME et ETI

A fin juin 2017, le financement des sociétés non financières s'élevait à 1 544 Md€, dont 933 Md€ de crédits bancaires et 611 Md€ de financement de marché. Entre juin 2007 et juin 2017, l'endettement des SNF a progressé de 5,0% par an en moyenne, ce dynamisme étant toutefois marqué par certaines phases de fort ralentissement, notamment en 2009-2010 et en 2013. Pour autant, pour les sociétés non financières, l'endettement a été sensiblement plus dynamique que la valeur ajoutée, le ratio d'endettement passant de 0,97 au 2^{ème} trimestre 2007 à 1,34 au 2^{ème} trimestre 2017.

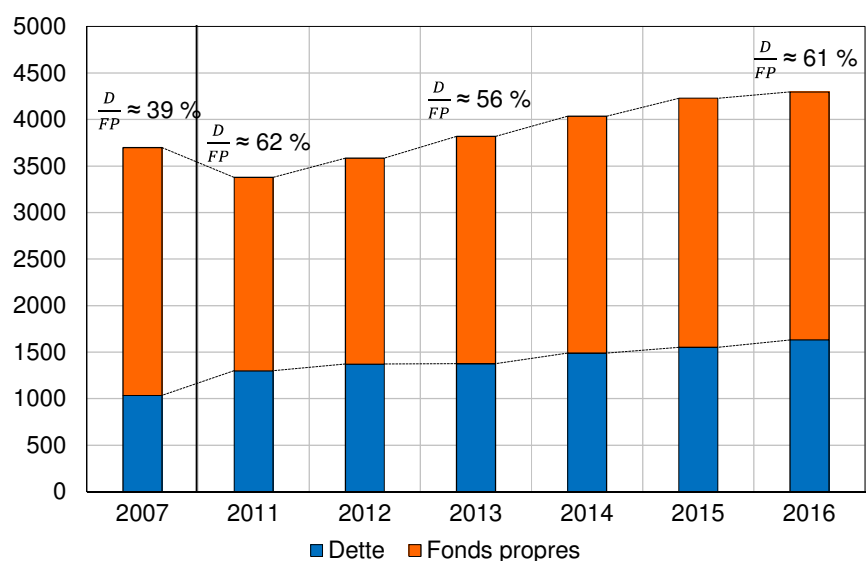
Graphique 27 : Evolution de l'endettement et de la valeur ajoutée des SNF (en glissement annuel)



Sources : INSEE & Banque de France

L'endettement des entreprises peut être aussi jugé au regard des fonds propres. En comptabilité nationale, cet endettement représente au passif financier des sociétés non financières environ un tiers des capitaux « externes » (i.e. hors crédits commerciaux et crédits entre entreprises non financières), les deux tiers restants étant constitués des fonds propres. En évolution, la progression des fonds propres a été du même ordre que celle des dettes inscrites au passif des SNF sur la période 2011-2016, le ratio dettes sur fonds propres étant quasiment identique entre 2011 (62 %) et 2016 (61 %). Un point bas du ratio dettes sur fonds propres a été atteint en 2013, à 56 %, mais dans les années suivantes, les dettes ont crû un peu plus vite que les fonds propres (cf. graphique 28). Les ratios atteints ces dernières années sont en tout cas bien plus élevés que ceux qui prévalaient juste avant la crise (39 % en 2007).

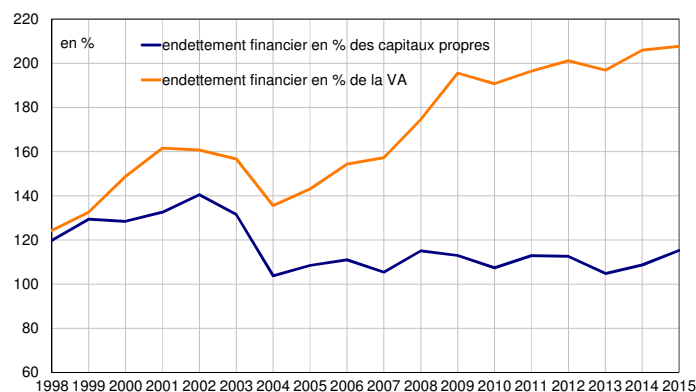
Graphique 28 : Le ratio dettes sur fonds propres selon la comptabilité nationale (en Md€)



Source : Banque de France, Comptes financiers

Ce constat se retrouve également dans les données de comptabilité d'entreprises. En effet, malgré la hausse de l'endettement financier en part de la VA, cet endettement est resté globalement stable en part des capitaux propres appelés, avec un niveau de 2015 proche de celui de 2011 (cf. graphique 29).

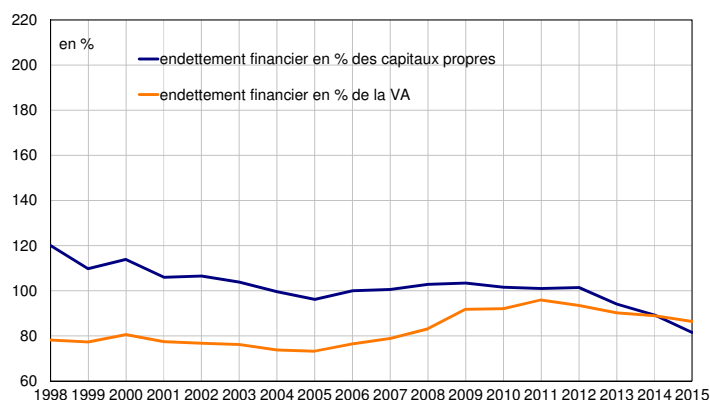
Graphique 29 : Endettement financier des entreprises



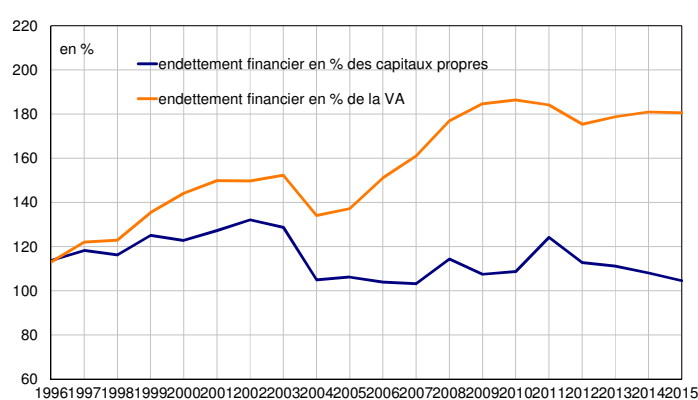
Source : Banque de France, base Fiben

Il convient cependant de distinguer le cas des PME et, dans une moindre mesure, des ETI qui ont vu leur taux d'endettement brut se replier continûment depuis 2012, reflet du renforcement conséquent des capitaux propres.

Graphique 30 : Endettement financier des PME



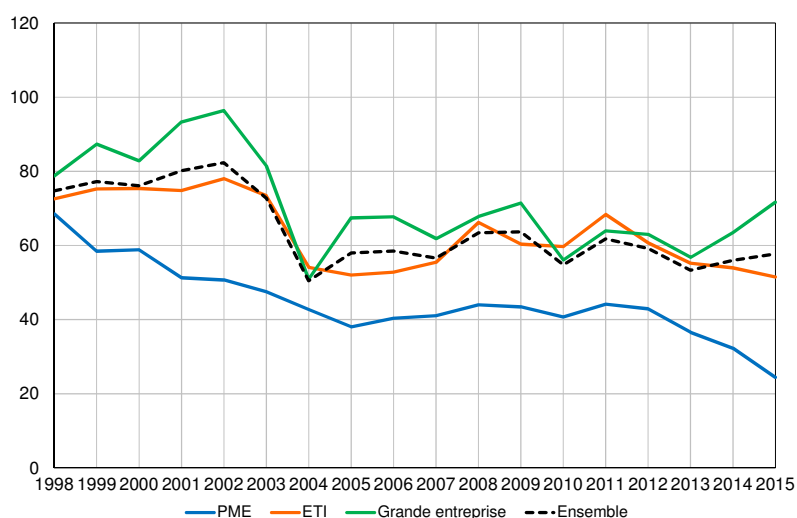
Graphique 31 : Endettement financier des ETI



Source : Banque de France, base Fiben

On retrouve globalement ces évolutions au niveau du taux d'endettement net (c'est-à-dire le rapport de l'endettement diminué de la trésorerie active sur les capitaux propres appelés), avec en particulier une forte décreue au niveau des PME entre 2011 (44 %) et 2015 (24 %) (cf. graphique 32).

Graphique 32 : Endettement financier net des entreprises

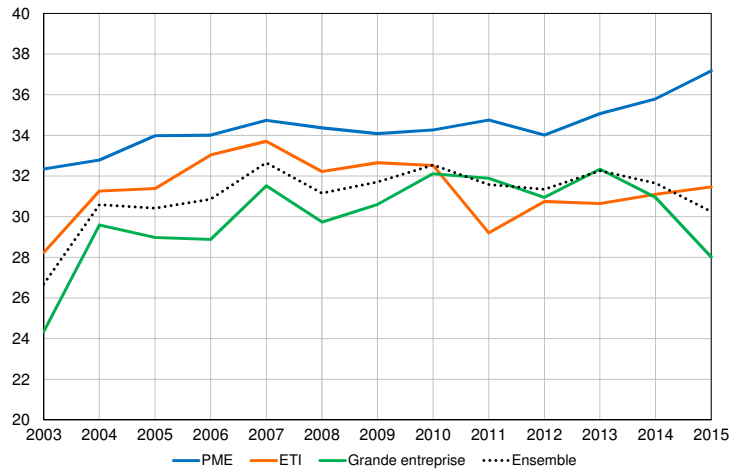


Source : Banque de France, base Fiben

Une autre perspective pour juger de la dynamique de l'endettement consiste à analyser l'évolution de la structure de financement des entreprises. Rapportés au total du bilan, l'évolution des fonds propres est globalement décroissante depuis 2010, mais cette évolution n'est néanmoins pas la même pour toutes les tailles d'entreprise. Entre 2011 et 2015, le poids des capitaux propres a ainsi augmenté pour les PME (de 34,8 % à 37,2 % du total du bilan), alors qu'il a sensiblement diminué pour les GE (de 31,9 % à 28 %) – cf. graphique 33. **Au total, ce sont les grandes entreprises qui sur les dernières années ont**

accru le poids des dettes financières dans leur bilan tandis que les PME et – dans une moindre mesure – les ETI renforçaient leur fonds propres.

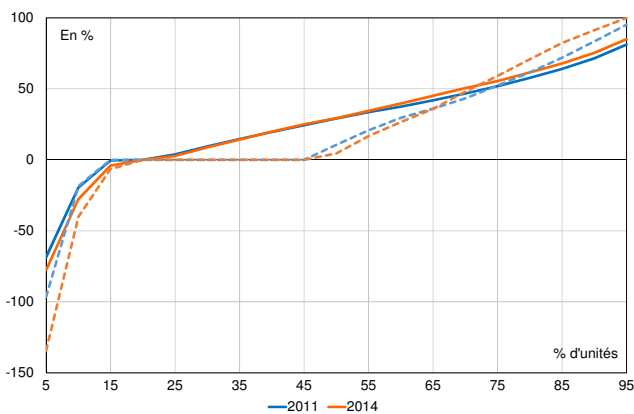
Graphique 33 : Capitaux propres sur total de bilan par taille d'entreprise



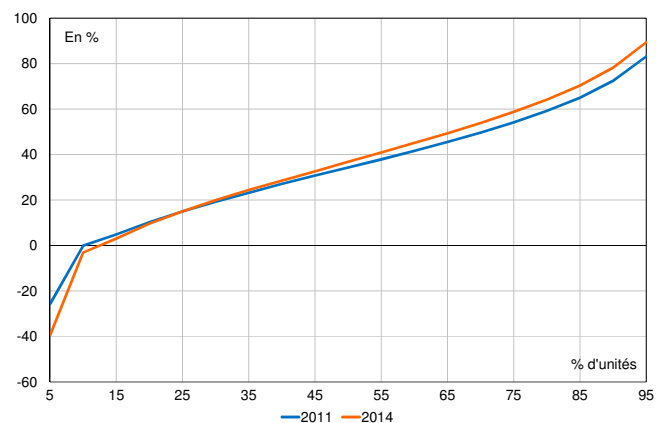
Source : Banque de France, base Fiben

L'analyse de la dispersion de ces ratios pour les PME (cf. graphiques 34 et 35) montre que ce renforcement des fonds propres a concerné les 75 % de PME (et 65 % de TPE) qui présentent les poids des fonds propres les plus importants. Au contraire, les entreprises les moins bien pourvues en fonds propres sont dans une situation plus dégradée en 2014 qu'en 2011. Cela rejoint les données sur les TPE cumulant capitaux négatifs et faible trésorerie (inférieure à 5000€) qui sont plus nombreuses en 2014 (16 % du total des TPE) qu'en 2011 (13,7 %).

Graphique 34 : Dispersion du ratio fonds propres / total du bilan des TPE



Graphique 35 : Dispersion du ratio fonds propres / total du bilan des PME



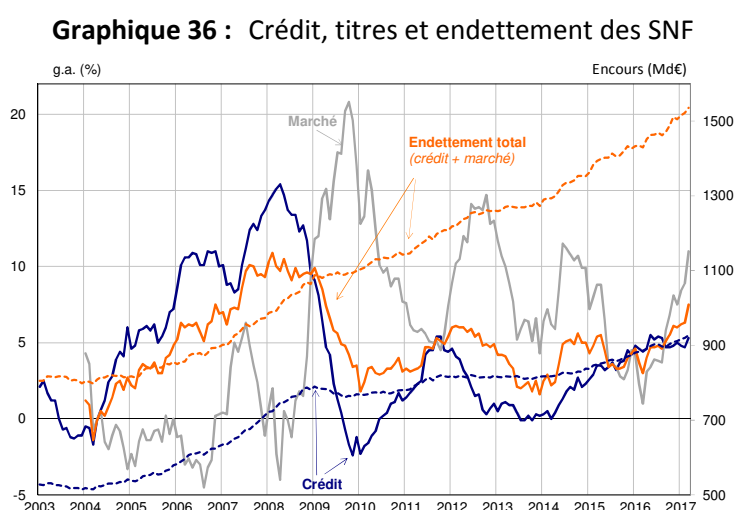
Note : Pour les TPE, les courbes en pointillés concernent les TPE sans salariés, celles en trait plein concernent les TPE ayant de 1 à 9 salariés

Source : Insee, É sane

2) Un fort développement du financement de marché au niveau des GE

Avant la crise, le rythme d'endettement des SNF reflétait en grande partie le dynamisme du crédit bancaire. Mais en 2009, ce dernier s'est fortement contracté et malgré un effet de substitution vers l'endettement de marché – correspondant aux titres de dette émis par les entreprises sur les marchés –, la progression des encours de dette a fortement ralenti.

Depuis 2011 toutefois, la croissance de cet endettement a été particulièrement dynamique, avec un taux de croissance annuel moyen de 4,8 % entre début 2011 et début 2017. Après un fléchissement pendant la crise (pour autant, l'évolution en glissement annuel ou trimestriel des encours de dettes n'a jamais été négative), le rythme de croissance de l'endettement des SNF a été dynamique depuis et assez nettement supérieur à celui de l'économie : à titre de comparaison, la valeur ajoutée des SNF a progressé de 1,4 % en moyenne entre 2012 et 2015. Cette dynamique a été doublement soutenue : d'une part le crédit bancaire a accéléré depuis 2014 (croissance moyenne de 5,4 %), après une atonie des encours entre 2012 et 2014 ; d'autre part l'endettement de marché a été particulièrement dynamique sur la période (croissance moyenne de 8,6 %). Les contributions de la dette de marché et du crédit bancaire à ce dynamisme sont équivalentes au cours des deux dernières années. Le crédit bancaire demeure prépondérant au sein de cet endettement, avec un poids légèrement supérieur à 60% à fin mars 2017.



Source : Banque de France, *Dernier point* : mars 2017, données d'encours en pointillés

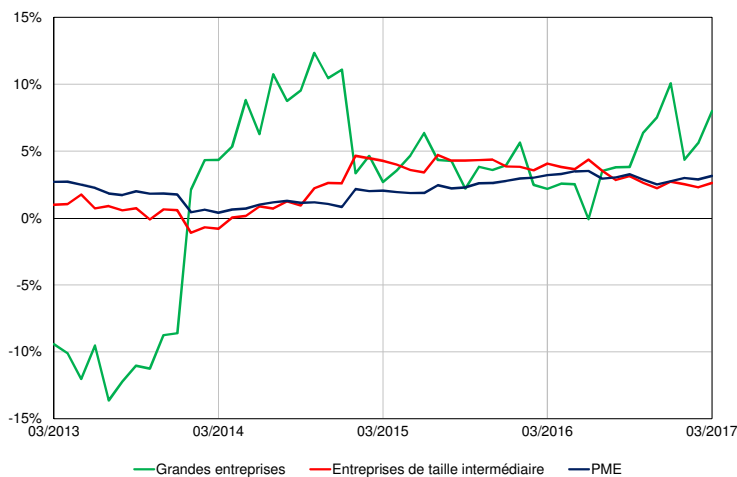
Au niveau des plus petites entreprises, les besoins courants (crédit de trésorerie) et leur développement futur (crédit d'investissement, crédit-bail) restent majoritairement financés par le crédit bancaire. Les crédits mobilisés par les PME – s'ils ont suivi la même tendance que les crédits totaux – ont été moins dynamiques : leur croissance moyenne a été de 4,0 % entre fin 2011 et fin 2016, et les encours atteignent à cette date 385 Md€. Les encours de crédit aux TPE – mesurés par une collecte trimestrielle différenciée – s'élèvent quant à eux à

246 Md€ à fin 2016 avec une croissance moyenne annuelle de 3,6 % les trois dernières années.

Tableau 2 : Montant des encours de crédits mobilisés par taille

En Md€	2011	2016
PME		
TPE (collecte dédiée)	-	246
PME (Fiben)	316	385
ETI	225	253
GE	102	103

Graphique 37 : Crédit des SNF, évolution (g.a.) par taille d'entreprise ; zoom sur les PME et les ETI

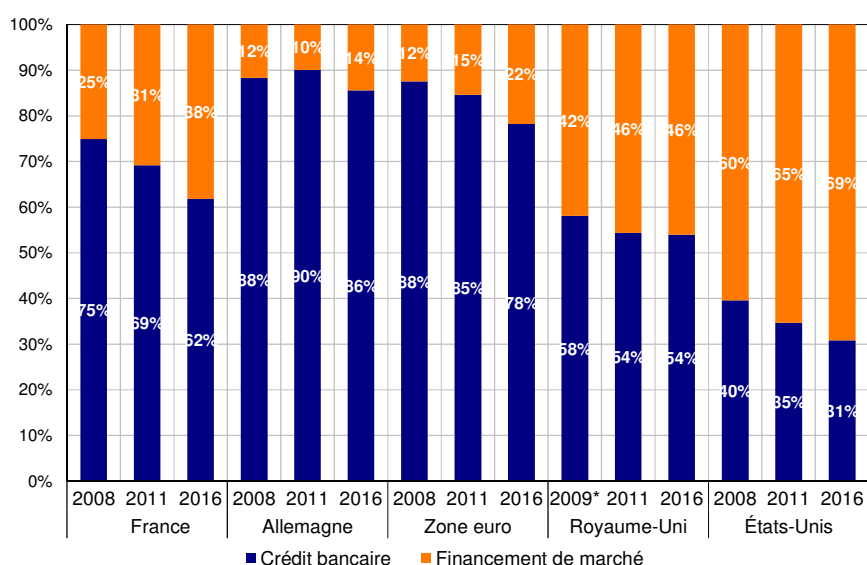


Source : Banque de France

Depuis 2011, le fort dynamisme de l'endettement de marché par rapport à celui du crédit bancaire a mené à un rééquilibrage du mix d'endettement des SNF françaises. La part du crédit bancaire dans l'endettement total a continûment décliné depuis cette date, prolongeant la tendance amorcée depuis la crise. Cette évolution – qui se retrouve en moyenne dans la zone euro (cf. graphique 38) – concerne principalement les plus grandes entreprises (i.e. celles qui disposent de la capacité ou de la surface financière suffisantes pour accéder au marché¹⁴). En effet, les produits d'endettement de marché restent des outils de financement de moyen-long terme (obligations) ou de court terme (billets de trésorerie) essentiellement émis par des GE et, dans une moindre mesure, des ETI. Si cette évolution est très largement déterminée par des facteurs conjoncturels pour les GE (comme le coût relatif des modes d'endettement), elle est aussi plus structurelle pour les ETI, qui accèdent à ces marchés plus volontiers que par le passé.

¹⁴ Outre les obligations de contenu, de présentation et de publication du prospectus de titre de créance, l'émission d'obligations requiert plusieurs conditions pouvant limiter l'accès au marché. Ainsi, une société par actions dont le capital n'est pas intégralement libéré (sauf si les actions non libérées ont été réservées aux salariés) ne peut émettre une obligation. De même, les sociétés par actions n'ayant pas deux ans d'existence et deux bilans approuvés par les actionnaires doit être précédée d'une vérification de l'actif et du passif par un commissaire aux apports. Quant aux SARL, seules celles qui sont tenues de désigner un commissaire aux comptes et dont les comptes des trois derniers exercices ont été régulièrement approuvés par les associés peuvent émettre des obligations nominatives.

Graphique 38 : Structure de l'endettement des SNF



Sources : BCE, Federal Reserve System (2008 non disponible pour le R-U)

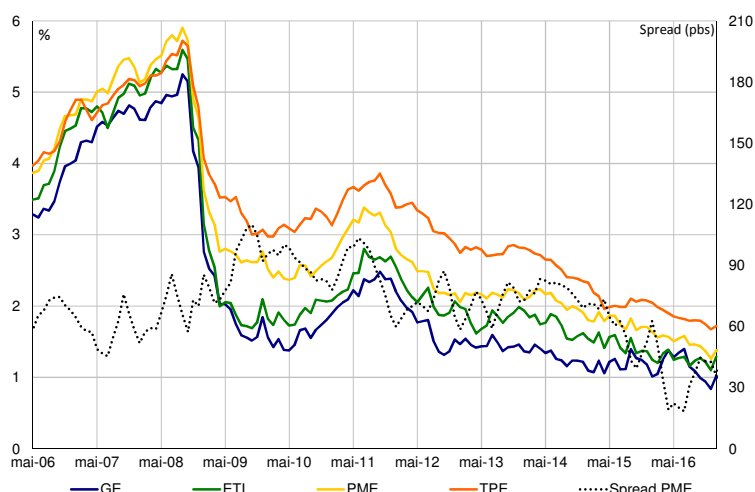
Selon les données des comptes d'entreprise, les produits autres que les crédits bancaires (titres de dette, dette groupe et associés¹⁵, emprunts divers...) représentaient 34,7 % de l'endettement financier des PME en 2015, après 31,6 % en 2011. Cette part était de 57,0 % pour les ETI après 50,6 % en 2011. Pour les GE, elle s'est établie à 88,2 % en 2015 contre 64,8 % quatre ans avant.

3) Un coût de financement par dette en forte baisse

Portés par la politique accommodante de la BCE, les taux des crédits aux entreprises ont fortement diminué depuis 2011 : le coût du crédit est ainsi passé de 3,3 % à 1,4 % à fin 2016. Même si les taux facturés décroissent avec la taille de l'entreprise, ce coût moyen est proche de celui qui est facturé aux PME, également aux alentours de 1,4 % à fin 2016. Les GE ont quant à elles vu leurs conditions de taux descendre sous la barre symbolique de 1 %. Les ETI se trouvent dans une situation intermédiaire avec un coût du crédit compris entre 1,2 et 1,3 % en moyenne à la fin 2016 (contre 2,7 % à fin 2011). Le coût du crédit pour les TPE est plus élevé, à 1,8 % en moyenne à fin 2016, mais a été divisé par deux depuis 2011, comme pour les autres tailles d'entreprises.

¹⁵ En constituant les comptes d'entreprise à partir des comptes sociaux d'unités légales il est possible de neutraliser certains doubles comptes comme les flux d'endettement intragroupe. Toutefois, dans certains cas, ces flux ne peuvent être neutralisés, par exemple lorsque la maison mère ne réside pas en France.

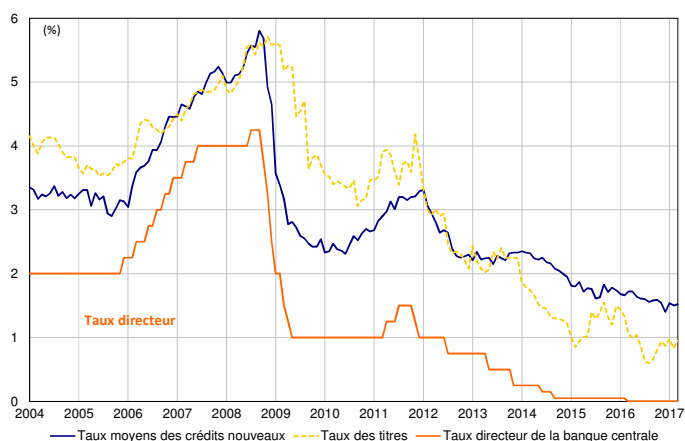
Graphique 39 : Taux d'intérêt selon la taille de l'entreprise



Source : Banque de France, Dernier point : janvier 2017

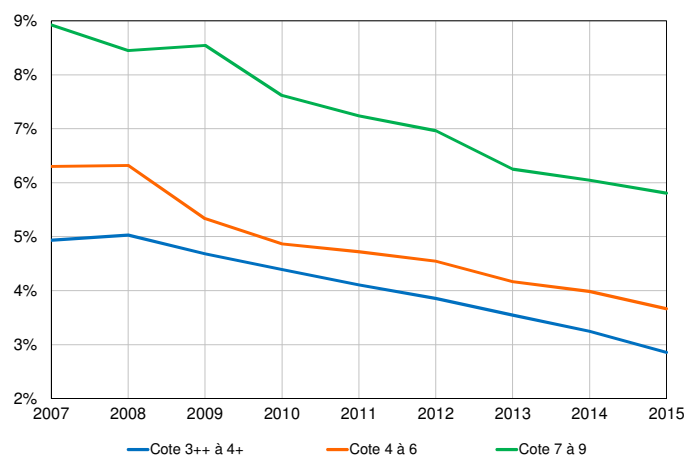
Sur la période, le coût du financement par le marché – qui concerne les plus grandes entreprises – a suivi la même tendance à la baisse, passant sous le taux des crédits bancaires durant l'année 2013. Le coût du financement de marché s'est ainsi établi à 0,9 % fin 2016 après 3,8 % fin 2011. Conséquence directe, le coût moyen de financement par dette est passé de 3,7 % à fin 2011 à 1,2 % à mi-2016 pour l'ensemble des entreprises. Sur les derniers mois, ce coût reprend une dynamique légèrement haussière.

Graphique 40 : Coûts de financement par dette des SNF



Source : Banque de France, Dernier point : mars 2017

Graphique 41 : Coût apparent de l'endettement bancaire des PME par cotation Fiben



Source : Banque de France, Fiben

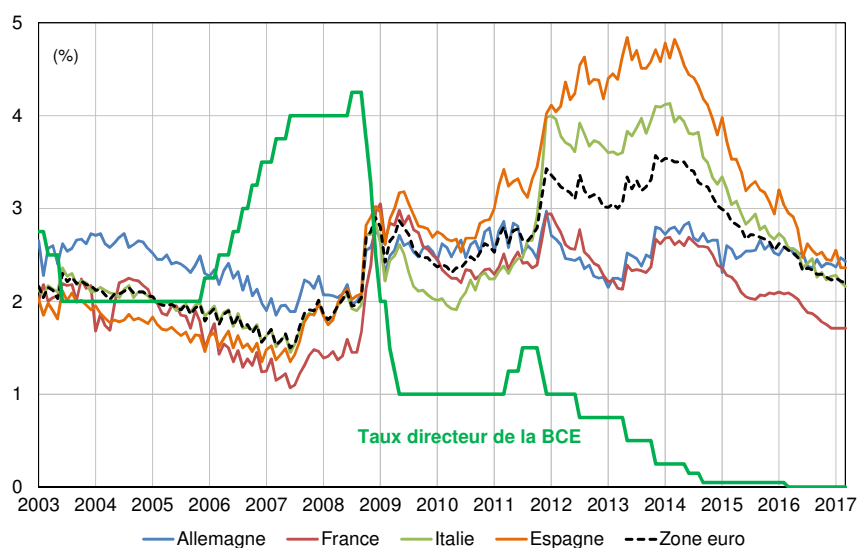
Conformément à l'évolution des statistiques bancaires, le coût de l'endettement apparent¹⁶ des PME a également décroché sur la période. Maximal en 2007 (400 pdb), l'écart de rendement entre les meilleures cotations (au sens FIBEN) et les autres s'est réduit jusqu'en 2013 et il est stabilisé depuis, à un peu moins de 300 pdb (cf. graphique 41).

Autre conséquence, le poids des intérêts payés dans l'excédent brut global a baissé dans les comptes des entreprises pour s'établir à 14,6 % en 2015, après 19,4 % en 2011. Cette baisse fut moins importante (de 14,3 % à 11,1 %) pour les PME que pour les plus grandes entreprises, mais le poids des intérêts qu'elles supportent reste plus faible que pour les autres catégories (cf. supra).

Encadré 3 : Taux d'intérêt des crédits aux entreprises, une comparaison européenne

La baisse importante et continue du coût du crédit facturé aux petites entreprises françaises est particulièrement visible lorsqu'on compare les taux facturés aux PME françaises à ceux des pays voisins.

Graphique 42 : *Spread* des taux d'intérêts des nouveaux crédits aux PME (inférieurs à 1 M€), en comparaison au taux directeur de la BCE



Note : les taux d'intérêt aux PME sont approchés par leur montant, inférieur à 1 M€

Source : Banque Centrale Européenne *Dernier point :* mars 2017

Ainsi, le *spread* entre le taux directeur de la Banque Centrale Européenne et le taux des nouveaux crédits aux PME a été globalement stable en France entre 2011 et 2015, avant de

¹⁶ Mesuré par le rapport des intérêts et charges assimilés inscrits aux comptes des entreprises sur leur endettement bancaire.

sensiblement diminuer durant l'année 2016 pour atteindre le point bas de la zone. Les taux facturés aux PME allemandes ont connu la même stabilité jusqu'en 2015, et sont restés à un niveau similaire durant l'année 2016. En revanche, des pays d'Europe du sud comme l'Espagne et l'Italie ont vu une forte hausse de ce *spread* pendant la crise des dettes souveraines de la zone euro (de 2012 à 2014) avant sa normalisation.

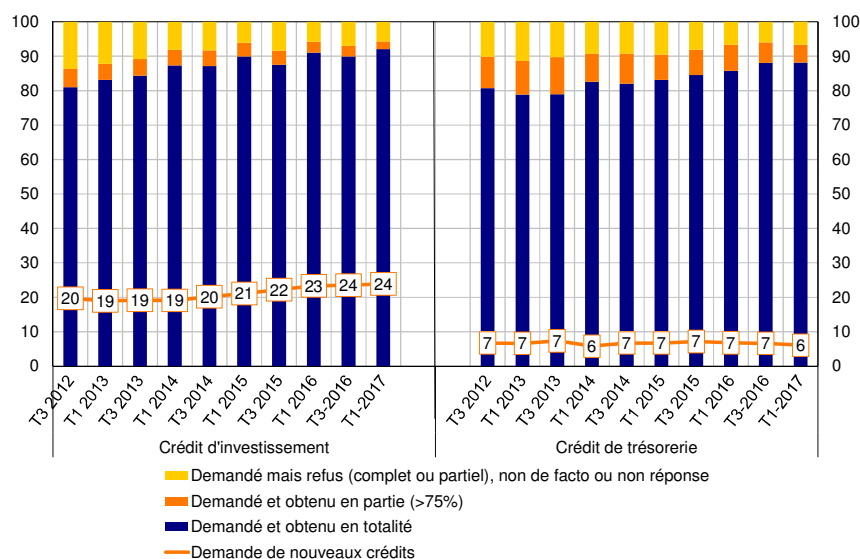
4) Un accès au crédit bancaire globalement satisfaisant

La crise économique et financière démarrée en 2007-2008 a fait peser des craintes sur les conditions d'accès au crédit des entreprises et a réintroduit le thème du rationnement du crédit dans le débat public. Il n'est pas simple de mettre en évidence des besoins de financement bancaire non satisfaits. D'une part, il convient de rappeler que le refus de financement de projet ne signifie pas nécessairement que le crédit soit rationné, le créancier pouvant juger le projet non rentable ou trop risqué. Aussi, évaluer l'existence d'un rationnement du crédit à partir d'enquêtes qualitatives auprès des entreprises s'avère difficile. D'autre part, l'évaluation quantitative simultanée de l'offre et de la demande de crédit, condition nécessaire à la détermination d'un éventuel problème de rationnement et surtout de son ampleur, reste en pratique difficile.

Durant la crise (de fin 2007 à 2009), les conditions d'octroi de crédit se sont durcies, sans pour autant qu'un rationnement du crédit susceptible d'avoir un impact macroéconomique ait été démontré¹⁷. Par la suite, ces conditions se sont progressivement normalisées. Au 2^{ème} trimestre 2017, l'indicateur publié par la Banque de France sur l'octroi des crédits aux PME (à savoir le pourcentage des demandes de crédit ayant été satisfaites totalement ou pour au moins 75 % de leur montant) a atteint son maximum tant pour les crédits de trésorerie (86 %) que d'investissement (95 %). Ces indicateurs issus des enquêtes qualitatives menées par la Banque de France témoignent donc d'une bonne tenue de l'accès au crédit pour les PME de plus de 10 salariés.

¹⁷ Par exemple, Kremp et Sevestre, 2012, "Did the crisis induce credit rationing for French SMEs?", Document de travail de la Banque de France

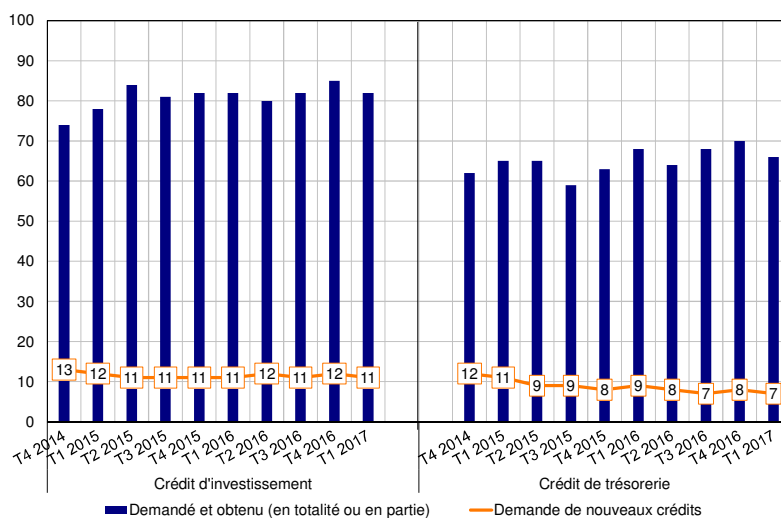
Graphique 43 : Demande et obtention de nouveaux crédits par les PME



Source : Banque de France, enquête trimestrielle sur l'accès au crédit

Depuis 2013, un partenariat conclu entre la Banque de France et la Fédération des centres de gestion agréés (FCGA) permet de suivre l'accès au financement bancaire des TPE françaises. Par rapport aux PME de plus de 10 salariés, les mêmes indicateurs d'accès au crédit se révèlent pour les TPE inférieurs d'environ 15 points. Ainsi, ce sont 68 % des crédits de trésorerie et 81 % des crédits d'investissement qui sont obtenus en totalité ou à plus de 75 % par les TPE qui en font la demande au 2^{ème} trimestre 2017. L'accès au crédit des TPE est ainsi structurellement moins aisé. Le rapport de l'Observatoire du juin 2014 avait mis en exergue les structures financières en moyenne plus déséquilibrées des TPE et le manque de temps consacré par les dirigeants de TPE au sujet du financement de l'activité et au suivi de la trésorerie.

Graphique 44 : Demande et obtention de nouveaux crédits par les TPE



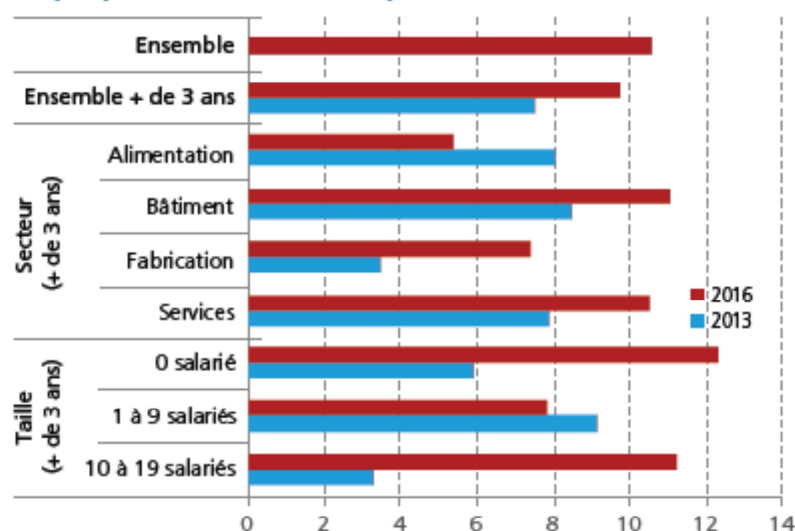
Source : Banque de France, enquête trimestrielle sur l'accès au crédit (données disponibles depuis fin 2014)

Encadré 4 : Résultats d'une enquête sur le financement des entreprises dans l'artisanat

Une étude de la DGE¹⁸ publiée en mai 2017 présente les résultats d'une enquête réalisée par la DGE et l'Institut supérieur des métiers (ISM) au mois de novembre 2016 sur les pratiques et les besoins de financement des entreprises artisanales au cours des 12 derniers mois. L'enquête porte sur les entreprises artisanales de France métropolitaine de moins de 20 salariés, hors microentrepreneurs. L'échantillon de 1 600 entreprises a été obtenu à partir d'un sondage stratifié selon le secteur d'activité et la taille de l'entreprise. Plus de 85 % des entreprises de l'échantillon sont des TPE.

Plus d'un artisan sur quatre a sollicité un prêt bancaire en 2016 et plus de 80 % de ces demandes ont été acceptées. Le recours à ce levier de financement, comme aux autres sources de financement externe, a augmenté entre 2013 et 2016.

Graphique 4 : Taux de refus du prêt bancaire en 2013 et 2016



Lecture : 10,6 % des demandes de prêt bancaire émanant d'entreprises artisanales ont été refusées en 2016. 9,8 % des demandes de prêt bancaire émanant d'entreprises artisanales dont l'ancienneté est supérieure à trois ans ont été refusées en 2016 contre 7,5 % en 2013.

Champ : entreprises artisanales de moins de 20 salariés, hors microentrepreneurs ayant sollicité un prêt bancaire.

Source : enquête « Pratiques et besoins de financement des entreprises artisanales », ISM-DGE, traitement DGE.

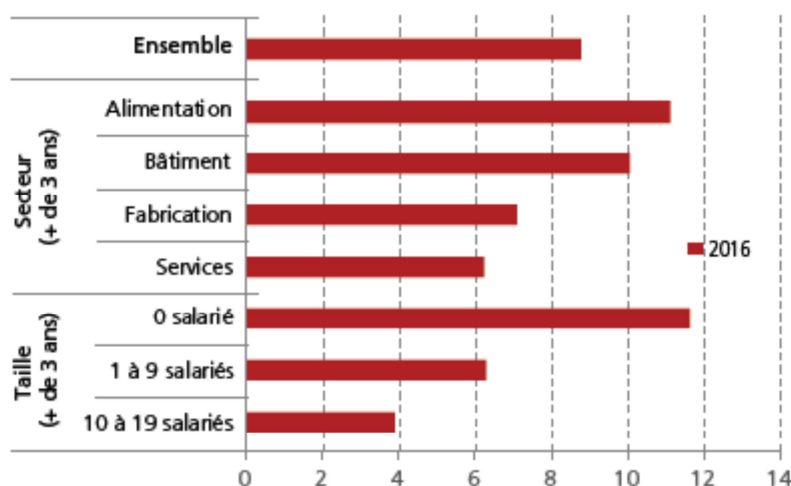
Si la perception par les artisans de leur situation financière est stable entre les deux périodes, leur trésorerie s'est dégradée et le taux de refus des prêts par les banques a augmenté, même s'il reste faible (10,6 % en 2016). Important pour les demandes de prêt de

¹⁸ <http://www.entreprises.gouv.fr/etudes-et-statistiques/4-pages-70-mobilisation-accrue-financement-artisans>

trésorerie (30,6 %), ce taux est limité pour les prêts d'investissement (4,8 %). Les crédits bancaires sont plus faciles à obtenir pour les entreprises qui en disposent déjà.

Les difficultés de trésorerie conduisent aussi les artisans anticipant un refus à renoncer à solliciter un prêt bancaire (8,8 % des artisans ayant un besoin de financement en 2016). L'autofinancement, du fait de marges suffisantes ou, à l'opposé, de difficultés d'accès au financement externe, a également progressé entre 2013 et 2016.

Graphique 5 : Taux d'autocensure en 2016



Lecture : 8,8 % des entreprises artisanales ayant un projet à financer n'ont pas sollicité de prêt prévoyant un refus de leur banque.
 Champ : entreprises artisanales de moins de 20 salariés, hors microentrepreneurs, ayant un projet à financer en 2016.
 Source : enquête « Pratiques et besoins de financement des entreprises artisanales », ISM-DGE, traitement DGE.

Des difficultés d'accès au crédit peuvent aussi exister pour certaines catégories de PME (jeunes PME, PME innovantes) qui ne disposent que de peu voire pas d'historique comptable ou opèrent sur des marchés peu connus du créancier, de même que certains projets (visant à acquérir des actifs immatériels, cf. infra) ne permettant pas de fournir des collatéraux aux établissements bancaires. Dans ces cas, les instruments développés par Bpifrance ont aussi pu permettre de répondre aux besoins des entreprises non pleinement satisfaits par le marché (cf. encadré 5).

Encadré 5 : Actions de Bpifrance en faveur du financement par dette

Par le biais d'Oséo jusqu'en 2012 puis, suite à sa création à partir de 2013, Bpifrance est intervenue via l'octroi de prêts, de garanties de crédits et d'aides à l'innovation dans le but de répondre aux besoins des entreprises non pleinement satisfaits par le marché. L'activité de Bpifrance a été très dynamique entre 2012 et 2016, avec un doublement des encours de crédit et des aides/prêts à l'innovation.

Tout d'abord, les **soutiens de court terme** ont permis de soutenir la liquidité de plus de 32 600 entreprises entre 2013 et 2016, pour près de 21 Md€ de lignes de crédits. Ces interventions ont été déployées sous la forme de produits de mobilisations de créances et de garanties, dans la continuité des actions d'Oséo¹⁹. Elles ont également été renforcées par le biais de la montée en puissance, à partir de 2013, du dispositif de préfinancement du CICE (4,3 Md€ d'engagements en 2016). Ces actions ont permis de soutenir les entreprises dans une phase de tensions conjoncturelles sur les trésoreries, illustrées par le jugement porté par les PME en 2012 et 2013 sur leur position de liquidité tel que rapporté dans les enquêtes semestrielles de conjoncture de Bpifrance.

Les **financements de moyen-long terme** ont également progressé. Les montants de prêts, faisant intervenir systématiquement un cofinancement des banques partenaires, ont augmenté entre 2013 et 2016 (avec une production annuelle supérieure de 34% en 2016 par rapport à 2013), en lien avec le retour progressif de la demande d'investissement des entreprises. Au total, plus de 23 Md€ de crédit ont été accordés sur la période. Surtout, la dynamique a été portée par le déploiement des prêts de développement ou prêts sans garantie : destinés au financement de l'immatériel, ceux-ci ont permis de compléter l'offre de financement bancaire souvent restreinte aux actifs gagés (voir la partie 2 de ce rapport). Les encours ont presque triplé en quatre ans avec une production en hausse rapide. Les montants de ces prêts de développement se sont élevés à 1,3 Md€ en 2013, pour atteindre 2,4 Md€ en 2016 soit une hausse de près de 85% en 3 ans. Ils ont contribué à accompagner les investissements de plus 14 000 entreprises²⁰ en 4 ans pour 7,4 Md€.

Les **soutiens en garantie** sont restés importants entre 2013 et 2016, bénéficiant à près de 220 000 entreprises et couvrant 24,7 Md€ de prêts bancaires sur la période (montant en risque). En rythme annuel, 56 000 TPE et PME ont bénéficié d'un soutien en garantie en 2016, soit 6 000 de plus qu'en 2013. Pour ces entreprises, souvent contraintes sur le plan de l'accès au financement du fait de leur petite taille ou parce que restées fragiles suite à la crise, le recours à la garantie a permis d'accéder au financement bancaire.

Afin d'aider les entreprises françaises à conquérir des parts de marché à l'international, de **nouveaux dispositifs d'accompagnement à l'export** ont été créés depuis 2013, à la fois sous la forme de prêts de développement et de soutiens en trésorerie. Les montants de Prêts Croissance International ont ainsi été multipliés par 6,5 depuis leur création en 2013, pour

¹⁹ Notamment, mise en place du Plan de Relance à compter de fin 2008 visant à soutenir, par le biais de garanties accordées aux banques, la trésorerie des entreprises.

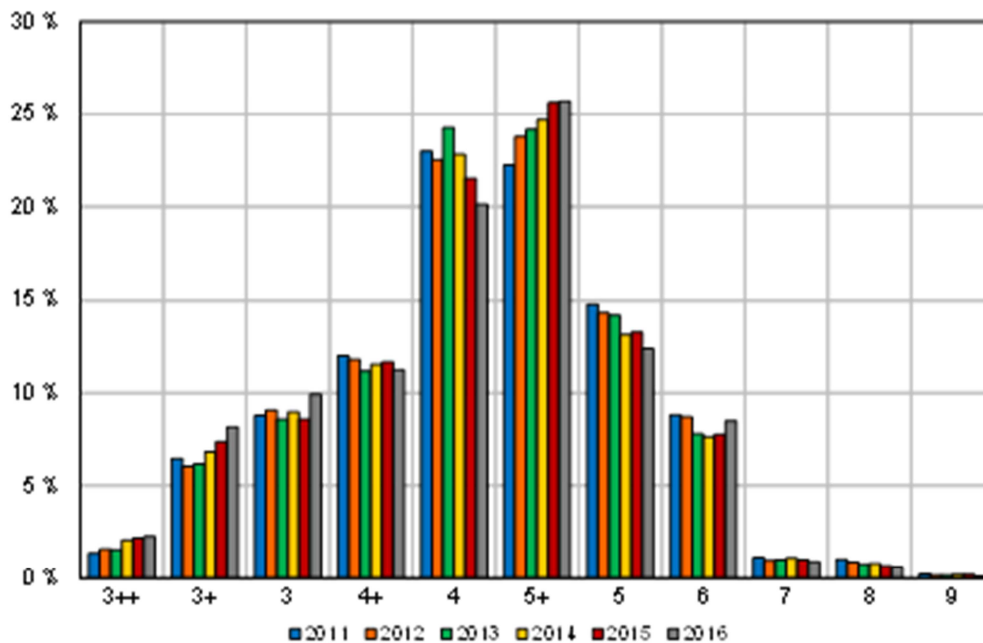
²⁰ Ce chiffre se porte à 39 000 entreprises soutenues sur la période si l'on inclut le prêt à la création d'entreprise.

s'élever à 730 M€ en 2016. 2016 a vu en outre le démarrage des crédits exports pour 30 M€ (crédit acheteur et fournisseur).

Enfin, les dispositifs de **soutien à l'innovation** ont également pris de l'ampleur, dans le but d'aider les startups innovantes à se développer, et d'accroître la compétitivité des PME et ETI plus matures (1,3 Md€ de financements en 2016, 14 400 entreprises soutenues entre 2013 et 2016). La palette de soutiens publics à l'innovation a été élargie depuis la création de Bpifrance via la création d'une gamme de prêts spécifiquement destinés à accompagner la croissance des sociétés innovantes.

Dans un contexte où les entreprises de toutes cotations ont vu leur coût du crédit diminuer, la part des encours accordés aux PME les mieux notées (de 3++ à 4+) a légèrement progressé (de 28,7 % en 2011 à 31,6 % à fin 2016, cf. graphique 45), et celle des PME les moins bien notées (de 7 à 9) a diminué (de 2,4 % à 1,9 %). Au total, la part des encours de cotation moyenne (de 4 à 6) décroît de 68,9 % à 66,8 %, mais présente une plus grande hétérogénéité, la part des PME cotées 5+ progressant de manière assez significative.

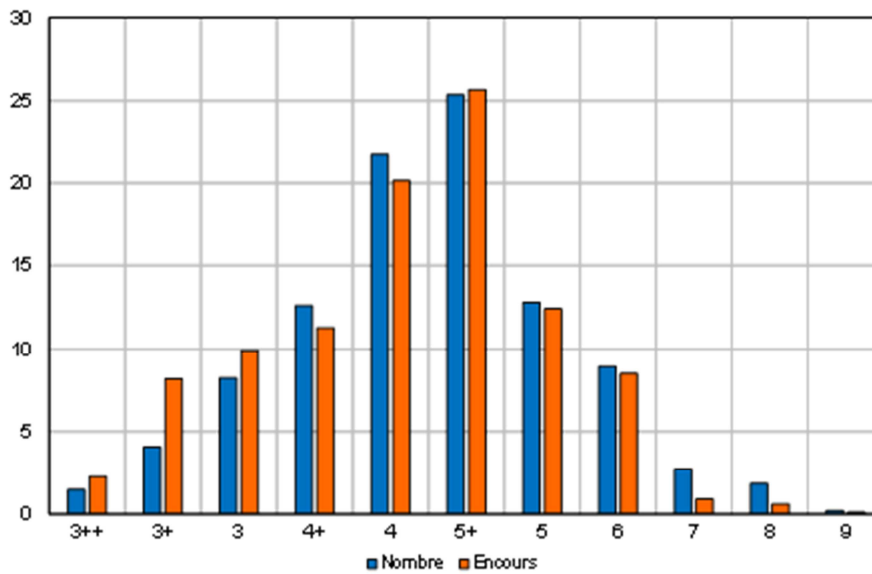
Graphique 45 : Évolution des encours de crédits aux PME par cotation Banque de France



Source : Banque de France

Le graphique 46 permet de constater que les banques françaises financent globalement toutes les PME, quelle que soit leur cotation FIBEN, à l'exception des cotations les plus dégradées (à partir de 7), c'est-à-dire les PME dont la situation financière est déséquilibrée et/ou avec une capacité à honorer leurs engagements financiers menacée.

Graphique 46 : Encours de crédits aux PME et nombre de PME par cotation Banque de France en 2016



Source : Banque de France

Au total, les PME françaises apparaissent comme étant celles dont la proportion à bénéficier de la totalité ou de 75 % au moins du montant de crédit demandé est la plus élevée de la zone euro. Il convient néanmoins de noter que nous ne disposons pas d'indications concernant certaines modalités du crédit, comme le niveau de garanties exigé. Ces éléments permettraient d'analyser avec plus d'acuité les évolutions des conditions d'accès au crédit en France, mais aussi dans la zone euro.

Encadré 6 : Conditions d'accès au crédit en zone euro

Dans les enquêtes SAFE²¹ la Banque Centrale Européenne, les PME françaises apparaissent comme étant celles dont la proportion à bénéficier de la totalité ou de 75 % au moins du montant de crédit demandé est la plus élevée de la zone euro.

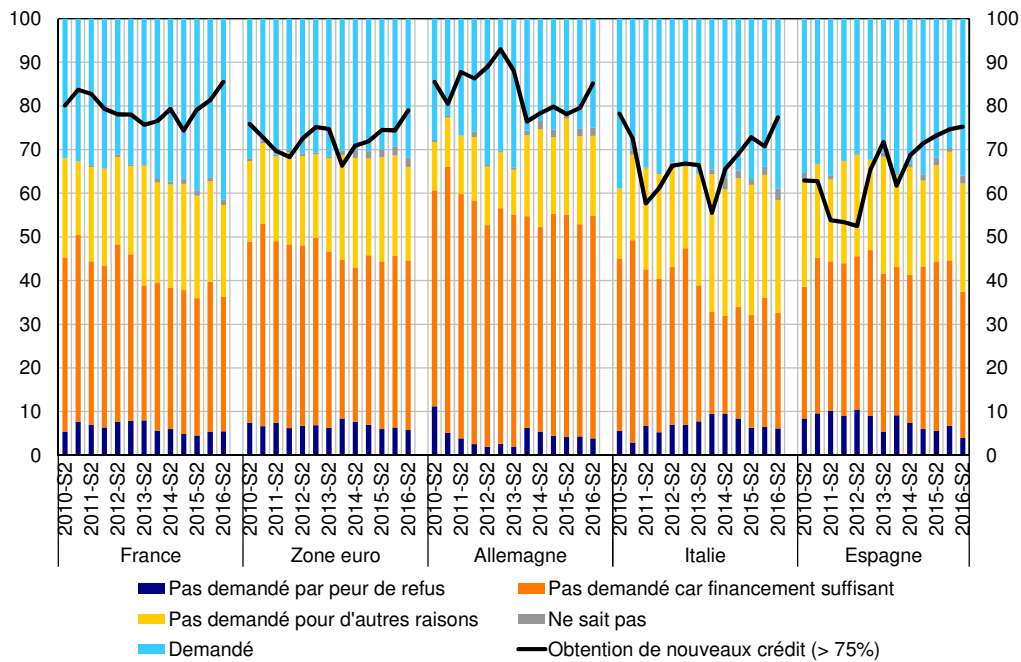
De 2011 à 2016, bien que l'autofinancement des entreprises a progressé sur la période (*cf. supra* et graphique 47, alors que certains indicateurs qualitatifs témoignent d'un besoin accru de fonds extérieurs²²), la demande de crédit des PME a progressivement augmenté en

²¹ *Survey on the Access to Finance of Enterprises*, enquête menée semestriellement dans les pays de la zone euro, auprès de 11 233 entreprises, dont 10 245 ont moins de 250 employés (pour la période d'avril à octobre 2016).

²² Par exemple à travers la diminution du pourcentage de réponse « crédit non demandé pour cause de financement suffisant » dans l'enquête de la Banque de France sur l'accès au crédit.

France. Il n’y a notamment pas eu de forte contraction de la demande durant les années 2012 et 2013, contrairement à ce qui a pu être observé en Espagne voire en Italie. En 2012 et 2013 la situation des PME allemandes s’est nettement différenciée, avec une plus forte demande de crédit et un taux d’obtention de ces crédits largement supérieur. Par ailleurs, avec leurs homologues allemandes, les PME françaises sont celles qui déclarent craindre le moins un refus de crédit.

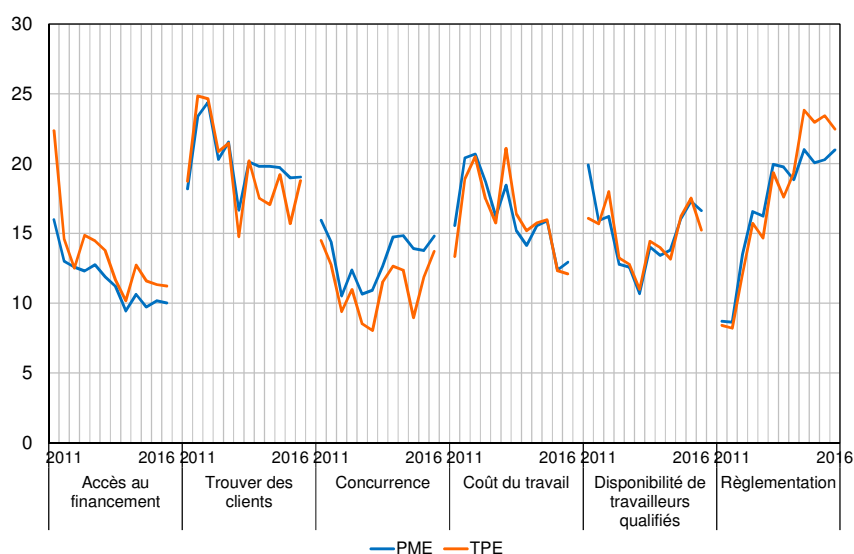
Graphique 47 : Demande et obtention (en totalité ou à plus de 75 %) de nouveaux crédits par les PME en zone euro (en %)



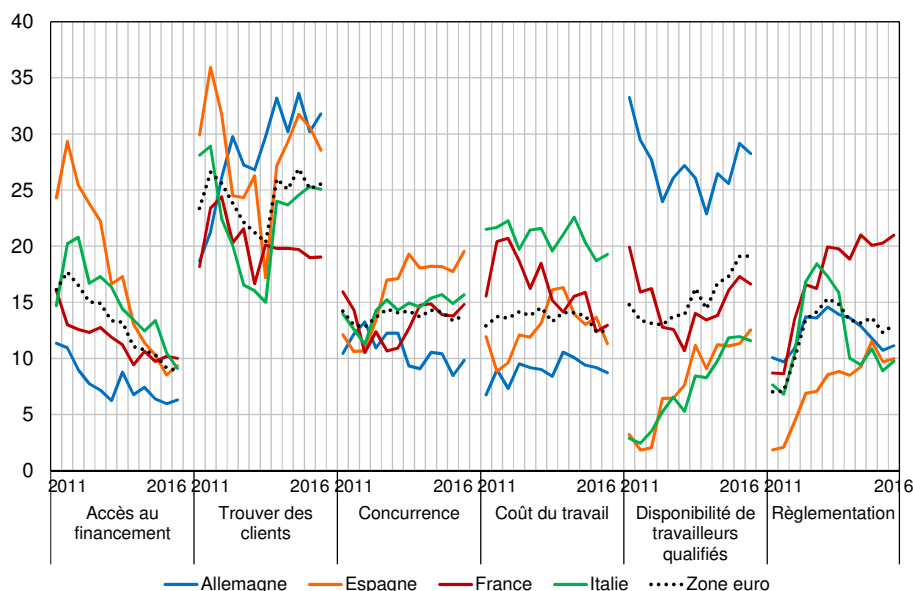
Source : BCE, enquête SAFE, données semestrielles, du S2 2010 au S2 2016

Par ailleurs, les enquêtes auprès des PME européennes illustrent que l’accès au financement (tous modes confondus) est considéré comme un problème moins important que d’autres facteurs comme le coût du travail, la disponibilité de travailleurs qualifiés ou l’importance de la réglementation (cf. graphiques 47 et 48). L’accès au financement est considéré, en France, comme le principal problème d’environ 10 % des PME interrogées, un niveau en diminution par rapport à 2011, comme dans les autres pays de la zone euro.

Graphique 48 : Problèmes les plus importants auxquels les PME et TPE françaises font face



Graphique 49 : Problèmes les plus importants auxquels les PME de la zone euro font face



Note : Chaque indicateur correspond au pourcentage des réponses à la question « Quel est le principal problème auquel votre entreprise a fait face au cours des six derniers mois ? »

Source : BCE, enquête SAFE, Dernier point : S2 2016

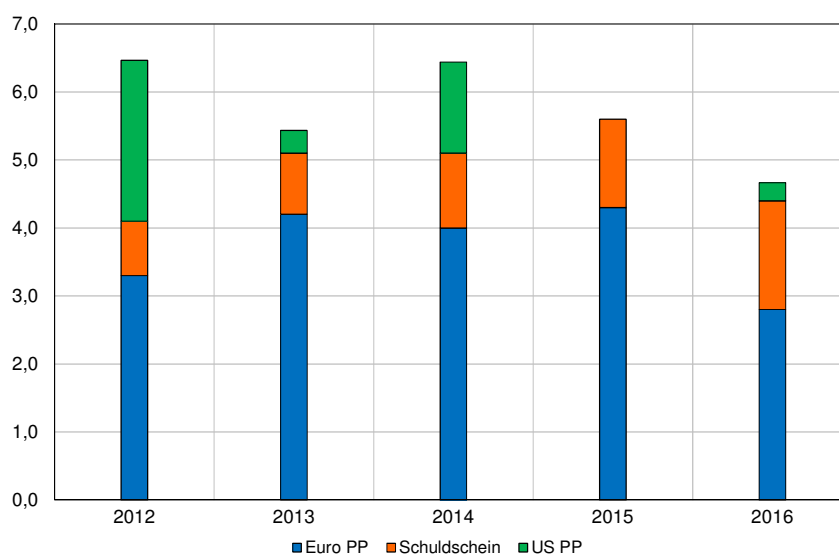
5) Une diversification des modes de financement

Le développement du placement privé illustre la volonté des ETI de diversifier leur modèle de financement dans un contexte où des investisseurs institutionnels marquent leur intérêt pour une exposition plus directe au financement des entreprises. Les travaux de place sur l’Euro-PP ont débuté fin 2012 dans le cadre d’une initiative de la CCIP Paris Ile-de-France, avec le soutien de la Banque de France et de la Direction générale du Trésor. Ces travaux se

sont conclus par la préparation et la publication début 2014 d'une Charte Euro-PP²³ qui établit un cadre de bonnes pratiques puis, début 2015, de contrats de référence, endossés par les principales associations de la place²⁴. De même, des travaux européens dans le cadre de l'*International Capital Market Association* ont été engagés depuis le printemps 2014 donnant lieu à l'élaboration d'un guide de bonnes pratiques de marché pour l'ensemble de l'Europe reprenant très largement les résultats des travaux en France.

En 2016, 48 opérations ont été recensées sur le marché français des Euro-PP, pour un montant global de 2,75 Mds€ (4,3 Mds€ en 2015). En intégrant les levées de fonds effectuées hors de France, le marché européen des placements privés a enregistré 80 placements (109 en 2015) et des volumes de 5,2 Mds€ (8,6 Mds en 2015).

Graphique 50 : Placements privés émis par des SNF françaises (Md€)



Sources : Dealogic, CACIB, SGCIB

Les sociétés françaises ont davantage fait appel au marché des Schuldscheine (voir graphique 50) qui, contrairement aux autres marchés de dette privée (Euro PP, US PP) sur lesquels les volumes émis ont été orientés à la baisse, a enregistré une activité record en 2016. Cette évolution est à mettre au regard d'une base d'investisseurs différentes entre les marchés Euro PP et US PP (gérants et investisseurs institutionnels) et du Schuldschein (banques). Dans ces conditions, les conditions monétaires très accommodantes ont été plus

²³ Qui correspond en droit français à celui de l'US PP ou, à quelques nuances importantes, au crédit semi-obligataire allemand « Schuldschein » (littéralement « reconnaissance de dette »), à mi-chemin entre le crédit syndiqué et l'emprunt obligataire.

²⁴ Ces différents travaux sont mis à disposition gratuitement sur le site internet www.euro-privateplacement.com.

rapidement transmises au marché du *Schuldschein* qui offrait récemment des taux 30 à 50 pdb inférieurs tandis que l'activité sur les autres marchés faisait face, en outre, à un surcroît de concurrence de la part de l'offre de crédit bancaire.

Hormis le financement de marché, la diversification des modes d'endettement recouvre également le développement de produits de court terme tels que l'**affacturage**, qui a connu une croissance rapide ces dernières années. Ainsi, les établissements spécialisés ont pris en charge 236,9 Md€ de créances en 2015, contre 165,0 Md€ en 2011. Comme l'avait signalé l'Observatoire dans son rapport sur la lisibilité des tarifs bancaires à destination des TPE, cette progression peut témoigner d'un besoin pour les plus petites entreprises de ce type de financement de court terme mais aussi d'une plus grande facilité à souscrire ce type de financement grâce aux innovations technologiques. En termes de contraintes pour satisfaire aux exigences prudentielles, l'affacturage est aussi moins consommateur de fonds propres et donc particulièrement intéressant par rapport à d'autres produits de financement : ceci explique également son rapide développement sur les années récentes. Néanmoins, si les TPE et les PME constituent plus de 95 % des dossiers traités par les factors, elles ne représentent que 43 % des factures cédées en 2015, soit 103 Md€.

Dans une moindre mesure, d'autres sources de financement ont émergé depuis 2011 et contribuent à la diversification de l'endettement des entreprises, notamment des plus petites. Ainsi, le **financement participatif** (*crowdfunding*) s'est fortement développé ces dernières années, avec un nombre important de nouveaux acteurs. Depuis 2014, l'action publique cherche à encadrer ces nouveaux modes de financement. L'ordonnance établissant un cadre réglementaire pour l'activité de *crowdfunding* a été publiée en mai 2014 afin de sécuriser juridiquement le développement de l'activité. Par ailleurs, une sous-catégorie de bons de caisse²⁵, les minibons, a été créée en 2016. Ces derniers peuvent être proposés au public sur les plateformes de financement participatif et ont notamment pour objet de favoriser l'accès au financement de marché des PME (qui n'ont parfois pas la capacité de participer au marché obligataire traditionnel, *cf. supra*). Par exemple, les SARL peuvent désormais émettre des minibons, dans la limite d'un plafond annuel de 2,5 M€, souscrits par des personnes morales ou physiques. A l'instar de ce que l'on observe aux Etats-Unis ou au Royaume-Uni, on note toutefois dans ce domaine une évolution dans le sens d'une institutionnalisation de ces pratiques avec un rôle croissant des investisseurs tandis que les particuliers deviennent progressivement des acteurs plus marginaux.

Pour les PME, ces financements restent limités lorsqu'on les compare aux montants des crédits bancaires plus « classiques ». En 2016, ils ont atteint 96,6 M€, dont 43,2 sous forme

²⁵ Titres octroyés en contrepartie d'un prêt pouvant être émis par toute société commerciale.

de prêts, 45 M€ sous forme d'obligation et 8,4 M€ sous forme de minibons (source : baromètre 2016 du *crowdfunding*). Toutefois, s'ils n'ont pas vocation à remplacer le crédit bancaire, ces modes et sources de financement diversifié peuvent permettre de couvrir des besoins spécifiques d'entreprises, non couverts par le secteur bancaire traditionnel. Cette diversification peut permettre l'émergence de nouveaux *business model* et augmenter la résilience des PME, tout en leur garantissant une plus grande souplesse dans la gestion de leur trésorerie et de leurs flux d'investissements.

Encadré 7 : Un financement « intrasectoriel »

L'endettement des SNF auprès du secteur financier et du marché représente environ le tiers de leur financement « externe », le reste provenant de leurs fonds propres. Toutefois, une source importante du financement des entreprises provient des SNF elles-mêmes. Ce financement « intrasectoriel » représente environ 1900 Md€ en 2015, dont 650 Md€ de crédits commerciaux et avances (*cf. supra* pour une synthèse des travaux de l'Observatoire des délais de paiement) et 1200 Md€ d'autres crédits, qui correspondent principalement à des prêts consentis d'entreprise à entreprise (entre une société-mère et sa filiale par exemple). Ces crédits intragroupes ont crû modérément entre 2011 et 2015 (d'environ 2,3 % par an) et représentent aux alentours de 45 % de l'endettement financier²⁶ au passif des entreprises. Ce poids augmente avec la taille des entreprises (de 35 % pour les PME à 49 % pour les GE en 2015), ce qui reflète notamment la structuration des plus grandes entreprises en entités juridiquement distinctes. Ces crédits demeurent peu visibles dans les statistiques et leur évolution peut répondre à des besoins de financement mais aussi à des considérations fiscales, notamment en ce qui concerne les groupes multinationaux (*cf. travaux de l'OCDE sur le Base Erosion and Profit Shifting*).

²⁶ L'endettement financier s'entend ici comme la somme des crédits bancaires, des titres de créances et des autres crédits, majoritairement intragroupes.

PARTIE II : LE FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT IMMATERIEL ET DE LA TRANSFORMATION NUMERIQUE

I. Les enjeux de l'investissement immatériel

1) L'investissement immatériel, un périmètre difficile à tracer

Le champ de l'immatériel n'est pas précisément défini. Pour le Larousse, « immatériel » se définit par défaut comme « *ce qui n'a pas de consistance matérielle* ». Le terme anglais, « *intangible* », est, lui aussi, défini par défaut. Des définitions ont été données par l'OCDE, Bpifrance ou encore la profession des experts-comptables :

- Pour les besoins de ses propres travaux, l'OCDE a avancé une définition de l'investissement immatériel : « *toutes les dépenses de long terme autres que l'achat d'actifs fixes que les firmes consentent dans le but d'améliorer leurs résultats. (...) il concerne les investissements dans la formation, dans l'organisation de la production, dans les relations de travail, dans les structures de gestion, l'élaboration des relations commerciales et technologiques avec les autres firmes, les fournisseurs et les consommateurs, l'investigation des marchés, l'acquisition et l'exploitation des logiciels* ». L'investissement doit « *améliorer [les] résultats* » de l'entreprise.
- Bpifrance a présenté à l'Observatoire ce qu'elle intègre dans les dépenses d'ordre immatériel des entreprises :

Dépenses d'ordre immatériel des entreprises selon Bpifrance	
	<i>Humain</i> motivation, savoir-être, compétence, climat, expertise, leadership
Capital structurel	<i>Organisationnel</i> politique qualité, sécurité, orientation client
	<i>Système d'information</i> couverture métier, ergonomie, fiabilité, coûts
	<i>Technologique</i> niveau d'investissement, maîtrise, protection, innovation
Capital relationnel	<i>Marque</i> notoriété, réputation, singularité
	<i>Clients</i> fidélité, solvabilité, rentabilité
	<i>Fournisseurs/partenaires</i> qualité des livraisons, SAV, rapport qualité/prix
	<i>Actionnaires</i> capacités financières, patience, notoriété, expertise
	<i>Environnemental et sociétal</i> qualité de l'environnement naturel, infrastructures, sécurité publique

- Le Conseil supérieur de l'ordre des experts comptables (CSOEC) a présenté quant à lui une définition synthétique d'un actif immatériel : « *élément sans substance physique ayant une valeur positive pour une organisation* ». En ce sens, les valeurs immatérielles sont toutes sources d'avantages concurrentiels pour les entreprises, leur permettant d'accroître leur compétitivité et de favoriser leur pérennité et développement. Le CSOEC distingue différentes familles d'actifs immatériels, relevant du « capital savoir », du « capital humain », du « capital relationnel clients et

société » et du « capital relationnel partenariats »²⁷. Le Plan Comptable Général définit une « immobilisation incorporelle » comme « *un actif non monétaire sans substance physique* » représentant un élément identifiable, porteur d'avantages futurs, générant une ressource contrôlée par l'identité, évalué avec une fiabilité suffisante, cet actif étant destiné à servir durablement l'activité de l'entreprise.

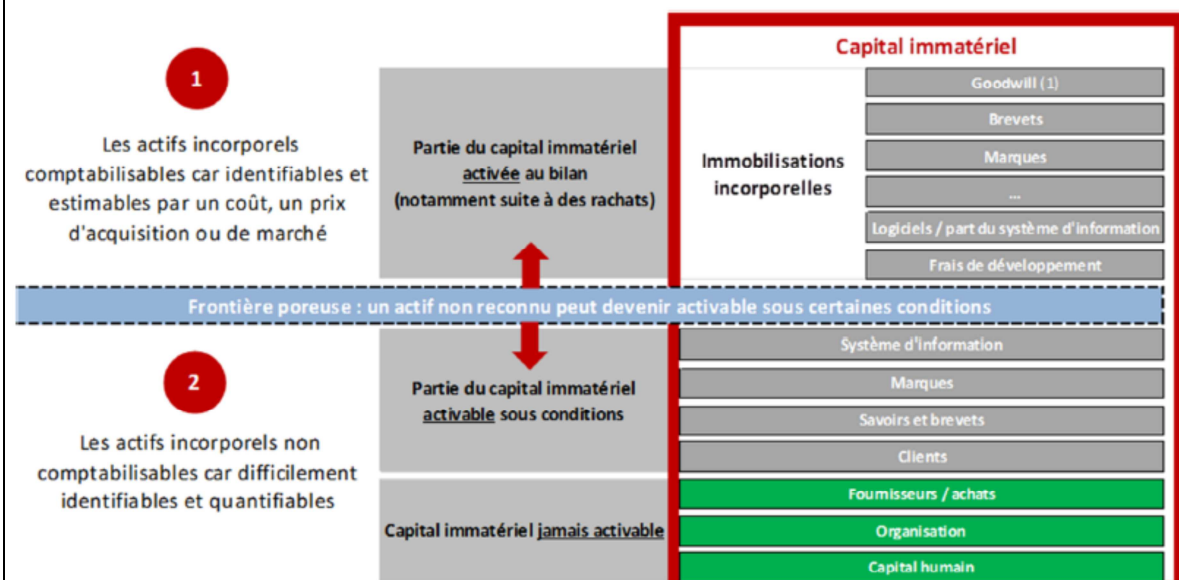
- Pour l'Observatoire de l'immatériel, le « capital immatériel » représente l'ensemble des actifs d'une organisation qui ne sont ni financiers, ni matériels. Ils sont souvent exclus du bilan de l'entreprise. Ils sont pourtant créateurs de valeur, distinctifs, compétitifs et pérennes. Le capital immatériel se présente sous la forme de trois catégories d'actifs :
 - Le capital humain, « *tout ce qui est dans la tête des collaborateurs* » (expérience, formation, capacité de direction, relations interpersonnelles, motivation, valeurs, mythe fondateur, etc.)
 - Le capital structurel, « *tout ce qui reste dans l'entreprise à la fin de la journée* » (la gouvernance, les processus, les outils et méthodes, les rituels, la propriété intellectuelle, la communication interne, l'organisation, etc.)
 - Le capital relationnel, « *tout ce qui relie l'entreprise à son environnement* » (les relations avec les actionnaires, les partenaires, les clients, les fournisseurs, la société, la marque, la marque employeur, etc.).

Si la caractérisation d'« immatérialité » se retrouve de façon convergente dans ces différentes approches et permet de recouvrir un large champ de dépenses (formation, brevets, licences, droits de propriété intellectuelle, prospection commerciale, publicité, marketing...), des divergences portent sur ce qui, au sein de ces dépenses relatives à l'immatériel, peut être considéré soit comme de l'investissement soit comme des charges courantes. Cette ligne de séparation n'est pas la même selon les acteurs. L'OCDE et l'INSEE (cf. annexe 1) ont une perception plus extensive de ces dépenses immatérielles comme investissement par rapport notamment aux experts-comptables pour lesquels une part significative de ces dépenses est à reclasser en charges (cf. l'encadré ci-dessous). Or les comptes et bilans d'entreprise jouent un rôle fondamental dans la perception qu'ont à la fois le dirigeant et les financeurs – notamment les banques – du potentiel de création de richesses.

²⁷ « Capital savoir » : savoirs organisationnel, technologique et stratégique, systèmes d'information ; « capital humain » : compétences individuelles et engagement, compétences collectives, capacité à coopérer, relation hiérarchique, climat social ; « capital relationnel clients et société » : confiance des clients, marques, capital sociétal ; « capital relationnel partenariats » : actionnaires, fournisseurs, partenaires.

Encadré 8 : Le traitement comptable des dépenses relatives à l'immatériel

Les règles comptables françaises, cohérentes avec les normes internationales IFRS²⁸, permettent de prendre en compte certains actifs immatériels, des dépenses liées à des prestations ou services immatériels pouvant être activées au bilan de l'entreprise. L'analyse est cependant subtile et doit être rigoureuse pour pouvoir respecter, strictement, ce qui est autorisé. Les textes de référence sont précis. Ainsi, en termes de comptabilisation des dépenses incorporelles, il convient de distinguer celles, identifiables et comptabilisables²⁹, qui sont activées au bilan, de celles, plus difficilement identifiables et quantifiables, qui pourront être activables mais sous un certain nombre de conditions³⁰. Il apparaît en tout cas impossible, au vu de la doctrine, d'immobiliser l'ensemble des dépenses immatérielles de l'entreprise, seule une partie pouvant l'être.



Source : ESSEC Business School, Professeur Anne Jeny-Cazavan

(1) : Goodwill : il représente la différence entre l'actif net du bilan d'une entreprise et sa valeur de marché (aussi appelé survalueur ou écart d'acquisition)

Source : CSOEC

²⁸ IFRS est l'abréviation d'*International Financial Reporting Standards*. Les normes IFRS sont les normes internationales d'informations financières destinées à standardiser la présentation des données comptables échangées au niveau international. Elles sont éditées par le bureau des standards comptables internationaux (désigné sous ses initiales anglaises IASB). Depuis 2002, les entreprises de l'UE faisant appel à l'épargne publique doivent présenter leurs comptes-rendus financiers en utilisant la standardisation IFRS.

²⁹ Exemples : brevets, marques, logiciels, en partie, systèmes d'information, frais de développement.

³⁰ Exemples : en partie, systèmes d'information, marques, savoirs et brevets, portefeuille clients dans les actifs possiblement activables et portefeuille fournisseurs, organisation ou capital humain dans les actifs non activables. Ces illustrations sont indicatives et des nuances peuvent être apportées à certaines classifications.

Le règlement de l'Autorité des normes comptables n°2014-03 relatif au plan comptable général précise les critères de comptabilisation des immobilisations incorporelles. Les quatre catégories d'immobilisations incorporelles sont également définies dans le Plan comptable général (frais de développement ; brevets, licences, marques et logiciels ; droit au bail ; fonds commercial). Ces immobilisations sont activées à l'occasion de leur acquisition (droit au bail, fonds commercial) ou de leur production (coûts de développement, brevets, logiciels créés). Le cas échéant, les actifs concernés sont amortis sur leur durée d'utilisation³¹, soit quelques années, en général. Il est également essentiel que ces dépenses, pour être inscrites en immobilisations et non en charges, soient génératrices de produits futurs, ce qu'il faut toujours montrer.

Une question délicate porte sur la valeur de l'immobilisation incorporelle. Par exemple, un brevet doit-il être enregistré à la valeur du coût d'enregistrement ou à une valeur intégrant son coût de développement (en termes RH, en particulier) ou encore une valeur prenant en compte le revenu qu'il pourrait générer ? Plus globalement, pour ce qui est de la valorisation des actifs et donc des entreprises, les méthodes d'évaluation modernes telles que le DCF³² incluent dans la valeur d'entreprise une part importante de valorisation des actifs immatériels, souvent proche des 60% de la valeur de l'entreprise (et, selon la DGE, près de 80% de la valeur des sociétés numériques). Cette proportion, avec la numérisation des différents *process* au sein de l'entreprise, aura tendance à augmenter dans les années à venir. La « servicisation » de l'économie se poursuit. Du fait de cet enjeu lié à la valorisation de l'entreprise, la prise en compte des actifs immatériels constitue un paramètre important dans le cadre de la transmission d'entreprise.

Les règles comptables françaises prévoient donc la possibilité d'activer sous certaines conditions des dépenses immatérielles, mais, de fait et en vertu d'un principe de prudence, la plupart de ces dépenses sont, en pratique, comptabilisées en charges.

³¹ De même et en présence d'un indice de perte de valeur, un test de dépréciation devra être effectué, débouchant sur une dépréciation si la valeur comptable est supérieure à la valeur actuelle de l'actif concerné. Seul le *fonds commercial* bénéficie d'une présomption de durée d'utilisation non limitée et n'est, sauf si cette présomption était réfutée, pas amorti. En contrepartie de l'absence d'amortissements comptabilisés, le fonds commercial doit faire l'objet d'un test annuel de dépréciation.

³² La valorisation d'une entreprise par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (ou DCF pour "*Discounted Cash Flow*") revient à actualiser les flux de trésorerie qu'elle est censée dégager sous déduction de sa dette financière (DF).

2) La transformation numérique, un nouveau défi qui repose fortement sur de l'investissement immatériel

La transformation numérique désigne le processus qui consiste, pour une entreprise, à intégrer pleinement les technologies numériques dans l'ensemble de ses activités. Cette transformation vise à tirer profit de la nouvelle donne induite par la généralisation d'internet, les plateformes collaboratives, le big data, l'intelligence artificielle, l'internet des objets... jusqu'à remettre en cause le modèle originel même des entreprises.

Si les dépenses occasionnées par la transformation numérique peuvent être matérielles (équipements informatiques, robotisation...), elles sont en grande partie immatérielles : élaboration d'un site web, constitution d'une place de marché, présence sur les réseaux sociaux, acquisition ou développement en interne de logiciels, stockage et exploitation de données à grande échelle (big data), utilisation du *cloud*, des applications liées au CRM³³, de l'internet des objets connectés (« IoT »), des technologies RFID³⁴, SCM³⁵, des progiciels de gestion intégrée³⁶, utilisation de logiciels sous SaaS³⁷... En lien avec ces développements numériques et, en particulier, avec la protection des données hébergées, notamment, dans un *cloud*, les dépenses de cybersécurité peuvent aussi être reliées à la transformation numérique des entreprises. Il doit aussi être noté que les innovations technologiques intégrées dans le cadre d'une transformation numérique ne concernent pas nécessairement uniquement l'objet commercial de l'entreprise. Les fonctions supports au sein de l'entreprise peuvent également utiliser de nouvelles solutions. De manière transversale, de nouveaux outils facilitent et améliorent les tâches de gestion financière, de comptabilité, de gestion des ressources humaines, d'appui juridique etc. Ces services peuvent aussi permettre d'améliorer la compétitivité des entreprises.

Aujourd'hui, la transformation numérique concerne, d'une façon ou d'une autre, toutes les entreprises, quels que soient leur taille – de la TPE aux grands groupes en passant par les

³³ CRM est l'acronyme de « Customer Relationship Management » ou « Gestion de la Relation Client ». Le CRM regroupe l'ensemble des dispositifs ou opérations de marketing ou de support ayant pour but d'optimiser la qualité de la relation client, de fidéliser et de maximiser le chiffre d'affaires ou la marge par client.

³⁴ La radio-identification permet l'identification automatique de produits ou objets pour mémoriser et récupérer des données à distance, pour identifier des personnes et contrôler les accès ainsi que suivre les produits dans la chaîne de production et de commercialisation.

³⁵ La *supply chain management* permet le partage électronique de l'information en externe, avec des clients ou fournisseurs.

³⁶ Les progiciels de gestion intégrée (PGI ou ERP) permettent le partage de l'information en interne.

³⁷ Les solutions SaaS (« Software as a Service » ou « logiciel en tant que service » en français) permettent de « louer » l'accès à des logiciels, utilisés à distance.

PME et ETI –, ou leur secteur d'activité. Aujourd'hui, créer un site web, rejoindre une place de marché, être présent sur les différents réseaux sociaux et digitaliser ses relations avec ses clients et ses fournisseurs devient à la portée de plus en plus de TPE.

La transformation numérique ne doit pas être réduite aux *start-up* et aux jeunes entreprises innovantes. Les TPE, PME et ETI « matures », établies depuis des décennies, ont aussi à engager ce type de chantier, à l'image des grandes entreprises. De même, des chantiers de transformation numérique peuvent-ils être engagés lors d'une reprise d'entreprise.

La transformation numérique est notamment un processus d'innovation, qu'elle soit incrémentale ou de rupture. Dans le premier cas, l'innovation n'est *a priori* pas de nature à modifier substantiellement le modèle économique de l'entreprise et succède à d'autres innovations de ce type déjà effectuées. Dans le deuxième cas, l'innovation peut se traduire par une modification du modèle économique et introduire une discontinuité dans le développement de la société. Il s'agit alors de changer d'échelle en termes de produits et services rendus et de fonctionnement, soit de manière offensive pour capter de nouveaux marchés ou accroître une part de marché, soit de manière défensive, de façon à assurer la pérennité de l'entreprise face à des concurrents « traditionnels » qui réalisent leur propre transformation numérique ou à de nouveaux acteurs (« ubérisation » de l'activité avec l'émergence d'acteurs utilisant à plein les outils du numérique, élargissement du périmètre d'action de grands acteurs du numérique comme les GAFA). Le changement de modèle peut être tel qu'une entreprise productrice d'un bien de consommation ou d'équipement peut se transformer en prestataire de services à partir des données collectées par ce bien.

Au-delà de celle exercée par la concurrence, la pression en faveur de la transformation numérique peut être induite par l'environnement immédiat de l'entreprise, lui-même de plus en plus numérisé : fournisseurs, clients – que ce soit en B2B ou en B2C –, administrations publiques.

Au total, toutes les entreprises sont soumises à un impératif de transformation numérique, générateur de dépenses à court terme. Pour autant, cela ne signifie pas qu'un chantier de transformation numérique représente nécessairement des coûts importants à l'échelle de l'entreprise. Référencement sur les moteurs de recherche, création d'un site web, solutions SaaS et *cloud* peuvent être accessibles pour des budgets limités. Les progrès scientifiques et techniques, la généralisation de certains usages, l'accès facilité aux données, et la concurrence entre prestataires numériques ont pu permettre d'abaisser – parfois significativement – les coûts de ces investissements numériques pour les entreprises. De même, les services proposés visent la simplicité d'accès pour les utilisateurs et l'ergonomie s'est fortement améliorée.

En revanche, d'autres innovations, davantage de rupture sont beaucoup plus coûteuses, en frais d'acquisition ou de développement interne, en coûts de formation, de recrutements et de réorganisation des processus de production et/ou de distribution. En particulier, la capacité des collaborateurs d'une entreprise à s'emparer de ces nouveaux outils constitue un critère déterminant dans le succès de la transformation. Cette question renvoie au niveau de compétence des salariés dans les matières touchant aux disciplines du numérique et, le cas échéant, à la capacité pour l'entreprise de les former, de les accompagner et de pouvoir attirer les compétences supplémentaires nécessaires. Une communication interne peut être à développer pour sensibiliser à l'évolution numérique et permettre l'appropriation de ces nouveaux usages. Par ailleurs, les dépenses de recherche et développement (R&D) peuvent représenter des montants importants avec un certain aléa sur le rendement à long terme. Enfin, une transformation numérique peut aboutir à modifier le profil de trésorerie et de besoin en fonds de roulement, notamment lors du passage d'un modèle de vente à un modèle de location.

3) Un retard d'intégration des technologies numériques par les entreprises françaises

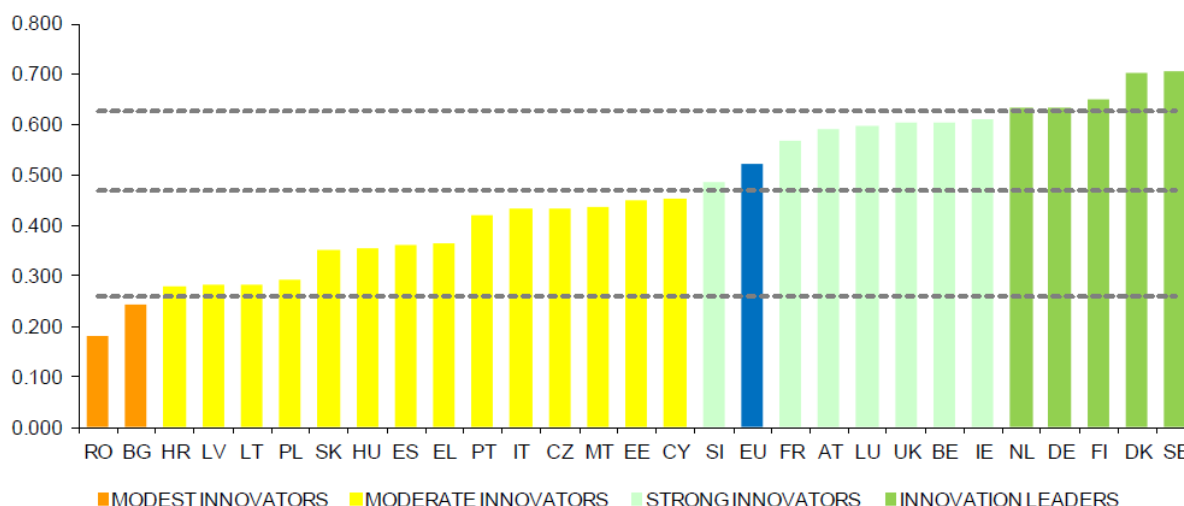
La mesure du degré d'avancement des entreprises de différents pays en termes d'acquisition de nouveaux outils numériques fait apparaître un retard des entreprises françaises.

Un classement très général en matière d'innovation, établi par la Commission européenne³⁸ et synthétisant différents indicateurs, classe la France, au sein de l'Union européenne (UE), à un niveau moyen, dans le groupe des pays « fortement » innovateurs, mais à l'avant-dernière place de ce groupe, qui est lui-même placé derrière le groupe des « leaders » de l'innovation. Dans les leaders, on trouve les pays nordiques de l'UE, l'Allemagne et les Pays-Bas et, dans le deuxième groupe, le Royaume-Uni, l'Irlande, la Belgique, le Luxembourg et l'Autriche, mieux classés que la France, et la Slovaquie, juste derrière la France. L'Italie et l'Espagne figurent dans le troisième groupe classé.

Au titre des points forts en France figurent le niveau d'attractivité du pays et la qualité du système de recherche ainsi que le financement de la R&D et l'écosystème existant d'entreprises innovantes. Cependant, le niveau des dépenses d'innovation des entreprises ainsi que les publications de brevets et de marques viennent dégrader le classement général.

³⁸ Cf. les indicateurs DESI-Digital Economy and Society Index <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/desi>

Résultats des États membres de l'UE en matière d'innovation

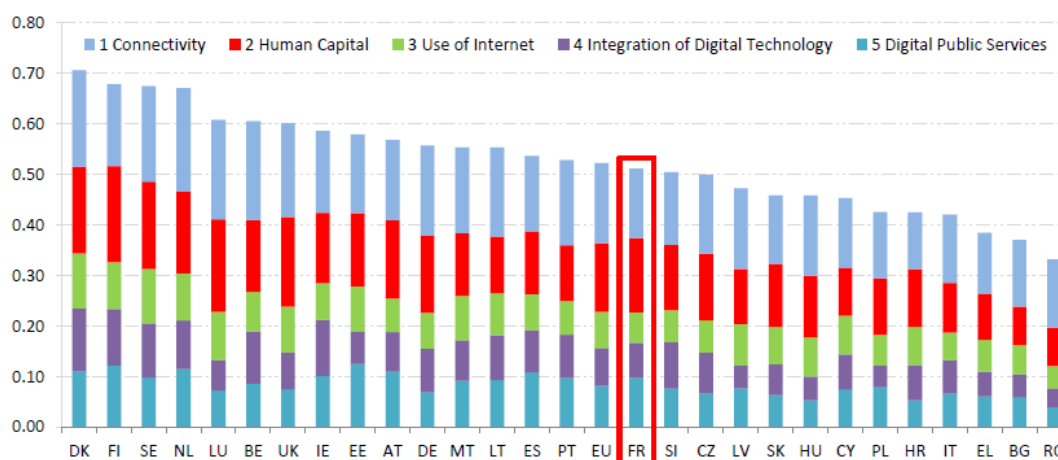


Source : Tableau de bord européen de l'innovation 2016

Un indicateur plus précis permet de mesurer le degré d'avancement en matière de développement du numérique. Cet indicateur est lui-même l'addition de 5 sous-indicateurs, mesurant :

- 1^{er} axe : la « connectivité » (haut/très haut débit, prix, réseau internet mobile ...),
- 2^{ème} axe : le « capital humain » (diplômes scientifiques et en sciences de l'ingénieur, usages de base, spécialistes en TIC ...)
- 3^{ème} axe : « utilisation d'internet » (notamment dans les transactions commerciales, communications ...)
- 4^{ème} axe : « intégration des technologies numériques par les entreprises » (RFID, cloud computing, e-commerce, SCM, progiciels de gestion intégrée ...)
- 5^{ème} axe : « services publics numériques » (open data, utilisation de formulaires en ligne, e-prescriptions ...).

Indicateur européen « DESI » de développement numérique - 2017

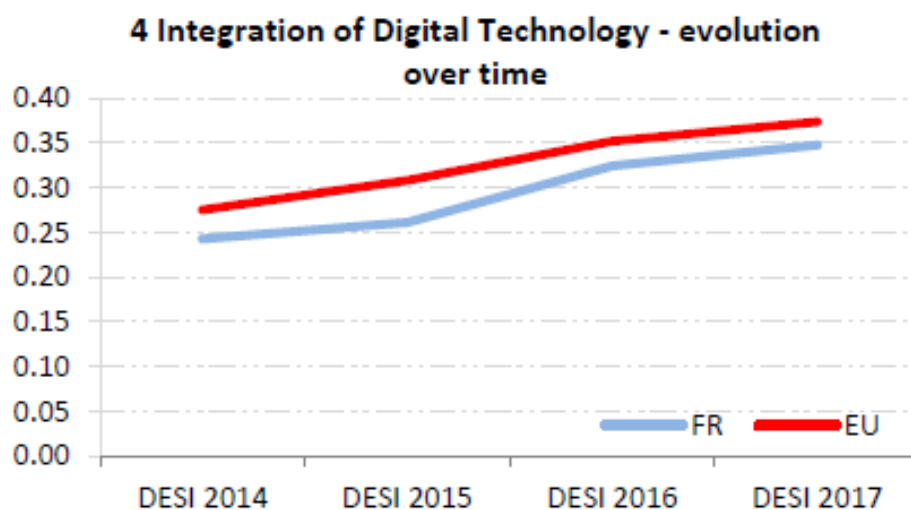


Source : Commission européenne, agenda numérique européen

Selon l'indicateur 2017, la France est assez bien classée pour les axes 2 et 5 (9^{ème} place) et sensiblement mal classée pour les axes 3 (25^{ème}), 4 (16^{ème}) et 1 (20^{ème}). La géographie de la France, avec une grande superficie et une densité de population très faible dans certains territoires, peut expliquer une moins bonne performance pour ce dernier axe, en termes de couverture haut débit. En revanche, l'axe 4 portant sur l'intégration des technologies numériques par les entreprises, contribue de manière défavorable au classement général de la France (cf. annexe 2 pour une analyse détaillée à partir de différents indicateurs).

D'autres études partagent ce constat d'un certain retard des entreprises françaises : selon une étude publiée par Mc Kinsey, les entreprises françaises étaient en 2015 au 22^{ème} rang des pays européens en terme d'utilisation du numérique dans leurs process quotidiens.

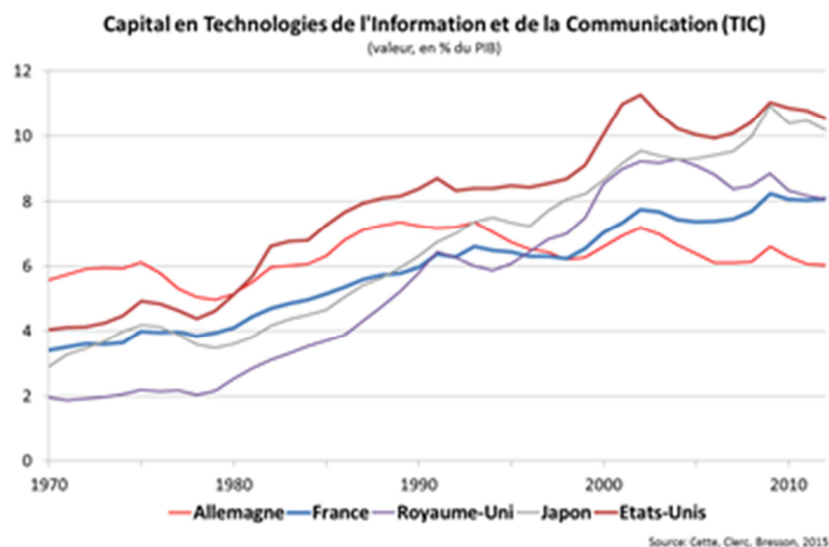
Il apparaît néanmoins que, depuis 2014, la diffusion des technologies numériques a progressé en France, comme en Europe, toutefois légèrement plus rapidement en France que dans les autres pays, ce qui a permis à la France de gagner 3 places au classement selon cet axe.



En revanche, il n'est pas facile de comparer, d'un pays à l'autre, les masses d'investissements immatériels réalisés par les entreprises. Les systèmes de comptabilité nationale intègrent autant que possible les dépenses immatérielles considérées comme des investissements et la couverture du champ tend à s'améliorer, mais des difficultés méthodologiques, variables d'un pays à l'autre, perdurent ; les données-sources possibles sont inégalement disponibles et les agrégats demeurent donc peu comparables.

Des ordres de grandeur visant à estimer un retard d'investissement des entreprises françaises peuvent néanmoins être avancés, notamment, à partir d'études comparant le poids du stock de capital TIC dans le PIB, en particulier entre la France et les leaders que

sont, au niveau international, les Etats-Unis ou le Japon³⁹. Ainsi, et comme le montre le graphique ci-dessous, en termes de poids du stock de capital TIC dans le PIB, le retard de la France serait de 2 à 2,5 points de PIB par rapport à ces deux pays. Cela représente environ 50 Mds€ de stock de capital. Pour les Etats-Unis et le Japon, augmenter leur capital TIC de 2/2,5 points de PIB a pris un petit peu plus de 10 ans⁴⁰.



Toutefois, ce même graphique montre que la France, depuis la fin des années 90, fait mieux que l'Allemagne ; le Royaume-Uni, qui faisait mieux que la France depuis 15 ans, fait jeu égal avec elle en 2013. De ce point de vue, la performance française vis-à-vis de ses 2 partenaires européens ne paraît pas défavorable, mais pour des raisons méthodologiques déjà évoquées, il convient d'être prudent sur les enseignements à tirer de cette analyse.

Pour expliquer les écarts possibles, d'un pays à l'autre, dans la diffusion des outils numériques dans les entreprises, la littérature économique a mis en avant un certain nombre de freins à la diffusion des technologies : les rigidités des marchés du travail et des biens et services, les facteurs organisationnels, managériaux et culturels, le manque de main-d'œuvre qualifiée. Certains de ces facteurs peuvent, dans le cas de la France, expliquer en partie notre retard. En particulier, le niveau de qualification et la maîtrise de certaines compétences importantes pour la bonne appropriation des outils numériques

³⁹ Cette donnée économique ne retrace que partiellement la diffusion des outils numériques et peut comprendre des biens matériels (équipements informatiques par exemple), mais est tout de même une variable approchante de l'intégration numérique.

⁴⁰ Voir les travaux de G. Cette, C. Clerc, L. Bresson, notamment, l'article « Contributions des technologies de l'information et de la communication (TIC) à la croissance » dans le n°22 (avril 2016) de « Rue de la Banque », publication de la Banque de France.

(mathématiques, disciplines scientifiques et techniques) semblent relativement plus bas en France que dans les autres pays de l'Union européenne, au vu des différentes enquêtes internationales réalisées, notamment, par l'OCDE. De ce point de vue, la question du capital humain et de la capacité à faire progresser les compétences, soit par une évolution de la formation initiale soit grâce à la formation continue, se pose de façon aiguë en France. Ces éléments peuvent paraître contradictoires avec l'existence en France de formations élitistes dans les disciplines scientifiques et la récurrence de lauréats français de prix Nobel scientifiques et de médailles Fields, mais, ce qui compte ici dans la bonne appropriation des outils numériques, c'est le niveau moyen de la main-d'œuvre et sa dispersion. De ce point de vue, la situation française ne semble pas ressortir favorablement.

Ainsi, le retard de nos entreprises en termes d'intégration des technologies n'est pas à sous-estimer. Comblé ce retard au cours des toutes prochaines années signifiera d'importants investissements qui s'ajouteront à la transformation numérique accélérée qui apparaît dans l'ensemble des pays. Cette transformation numérique constitue un enjeu financier déterminant pour nos entreprises... et donc un enjeu de financement.

II. Une offre de financement face à de nouveaux défis

1) Les spécificités du financement de l'investissement immatériel

Il est fondamental que le système financier s'adapte aux défis auxquels font face les entreprises françaises, notamment le financement des projets d'investissement immatériel et de transformation numérique. A ce jour, l'accès aux financements, en dette comme en fonds propres, semble globalement satisfaisant pour ce type de projets. Pour autant, la transformation numérique des entreprises françaises n'en est qu'à ses débuts et le système financier devrait être demain beaucoup plus sollicité qu'il ne l'est aujourd'hui, les entreprises françaises devant à la fois rattraper un retard en matière d'intégration des technologies numériques et pleinement participer à « la troisième révolution industrielle »⁴¹.

De manière générale, un financement doit être adapté aux différentes caractéristiques du projet d'entreprise. Or, un projet d'investissement immatériel ou de transformation numérique comporte des spécificités qui ne sont pas sans impact sur les modalités de financement :

- **Par nature, les investissements immatériels se traduisent dans la plupart des cas pour les prêteurs par une impossibilité de prise de garantie.** En pratique, dans une minorité de cas, certains actifs incorporels (brevets, logiciels...) peuvent être mobilisés mais le cas général reste l'absence d'actif attaché au financement à présenter au prêteur comme garantie.
- **Les modalités de financement vont dépendre du risque associé au projet et des montants investis au regard du bilan.** Comme cela est apparu dans la partie précédente, une transformation numérique peut représenter un enjeu modeste en termes de montant comme de risque (innovation incrémentale, solutions SaaS ...) comme elle peut représenter un projet conséquent avec une forte prise de risque (innovation radicale, transformation du business model...). Toutes les formes de financement (autofinancement, dette, fonds propres) doivent alors être étudiées et mobilisées en fonction des caractéristiques propres du projet et de la structure financière de l'entreprise.
- **La calibration *a priori* des montants à financer est souvent plus difficile pour des projets de transformation numérique que pour des projets classiques d'investissement en immobilier et en équipement physique.** Un projet de

⁴¹ Grégoire Sentilhes « Vive la 3^{ème} révolution industrielle ! ». Editions NextStage AM, 2016.

transformation numérique comporte en effet plusieurs types de dépenses qu'il n'est pas toujours simple d'estimer préalablement : coût de la mise en place de l'écosystème numérique destiné à accélérer la performance des process, des métiers, du marketing et des données, investissements en ressources humaines, coûts de communication interne et externe permettant la promotion des nouveaux services, rachat de start-up ou d'actifs immatériels, prestations de conseil et d'accompagnement du changement...

- **Parallèlement à la difficulté de calibration *a priori* apparaît la difficulté d'appréhender le retour sur investissement.** Le potentiel d'exploitation et la technicité des solutions numériques ne sont pas toujours simples à maîtriser. En outre, les projets de transformation digitale comportent une dimension de prospective et de développement stratégique qu'il convient d'évaluer.

2) Une adaptation en cours de l'offre du secteur bancaire

Cinq groupes bancaires – Crédit mutuel-CIC, BPCE, BNPP, Crédit agricole et La Banque Postale – ont présenté leur approche du financement de l'investissement immatériel et de la transformation numérique. Globalement, les banques financent toutes, dans une certaine mesure et chacune d'elle à sa manière, l'immatériel et la transformation numérique. L'offre des différents réseaux ne se limite pas au crédit, les banques pouvant accompagner les entreprises sous différentes formes complémentaires : investissements en fonds propres, incubateurs, mises en relation entre PME/ETI et start-up, coopération avec des réseaux d'accompagnement et des filières spécialisées...

De manière générale, les banques considèrent toutes qu'elles sont en mesure de financer l'immatériel et la transformation numérique. En pratique, des freins importants existent, notamment pour le financement en dette. En effet, l'essentiel des dépenses d'investissement immatériel est passé en charges. Or, financer par dette des charges courantes d'une entreprise paraît délicat pour un établissement de crédit. En principe, ces charges doivent être autofinancées et seules les dépenses activables au bilan peuvent être financées par dette.

Ces dépenses en immatériel peuvent pourtant correspondre d'un point de vue économique à de « vrais » investissements, avec un impact sur la compétitivité et la dynamique économique de l'entreprise, et sur ses résultats futurs. Ceci peut conduire à un financement par dette, à condition toutefois que le risque, du point de vue du prêteur, soit bien analysé dans toutes ses composantes, techniques et organisationnelles notamment. S'il existe un besoin important lié à une innovation de rupture, un renforcement des fonds propres peut être plus adapté.

En revanche, l'autofinancement ne doit pas être excessivement sollicité pour financer une transformation numérique, sous peine de créer des difficultés de trésorerie qui auront un effet, par ailleurs, sur la marche de l'entreprise. Si le dirigeant devait ensuite solliciter un crédit pour faire face à des tensions de trésorerie, l'établissement de crédit financerait *in fine* l'innovation de l'entreprise, mais de manière indirecte et sous-optimale.

C'est aux établissements de juger, selon leurs propres politique de risque et politique commerciale, de la pertinence d'un financement par dette (amortissable, différée, *in fine*), ou en fonds propres, avec une partie du projet autofinancé par l'entreprise.

⇒ **Le traitement des demandes de crédit**

En termes d'organisation, pour ce qui est du crédit, il n'existe généralement pas de structure particulière chargée de traiter les dossiers d'investissements immatériels. Ces dossiers sont donc traités par les centres d'affaires entreprises habituels et par les chargés de clientèle pro/TPE.

L'appréhension du risque du financement, pour des projets immatériels, est nécessairement particulière et ne peut pas se faire de la même manière que pour un projet d'investissement immobilier ou d'équipement. L'appréciation sur le dirigeant, sur son parcours personnel et sa manière de gérer l'entreprise, est centrale. **Il est également important d'apprécier la capacité organisationnelle de l'entreprise à absorber cet investissement, c'est-à-dire à pouvoir tirer profit de cet investissement, tout en remboursant son crédit.** Pour ces projets, il est donc nécessaire d'approfondir tout particulièrement l'examen du *business plan*. Il est, en effet, essentiel pour des dossiers de ce type que les éléments de présentation du projet soient précis, clairs et complets, montrant l'impact du projet sur l'activité et le développement de la société. Il s'agit objectivement d'un exercice délicat pour l'entreprise, surtout si elle ne dispose pas de toutes les ressources en interne.

De ce point de vue, les banques présentes à l'Observatoire considèrent généralement que **les entreprises souhaitant financer leurs investissements immatériels et liés à leur transformation numérique ne sont pas suffisamment bien accompagnées.** Globalement, pour des projets de financement d'investissements immatériels, l'appréhension du risque ne peut pas être non plus limitée aux données comptables et financières habituelles de l'entreprise et il faut aller au-delà, mobiliser l'information extra-comptable, échanger avec le dirigeant.

En termes d'examen des dossiers de financement dans ces domaines, des organisations spécifiques peuvent exister au sein des réseaux bancaires. Ainsi, il peut être prévu un circuit différent de celui qui existe pour des projets « classiques », en termes d'accompagnement de l'entreprise et d'instruction du dossier. Dans certains réseaux bancaires, pour des projets

particulièrement innovants, le chargé de clientèle habituel échangera, le cas échéant, avec une structure dédiée au sein du réseau à l'accompagnement des entreprises en matière d'innovation, de manière à recueillir une expertise technique sur le projet. Cette structure comprend des experts et ingénieurs à même de porter une appréciation technique et économique sur le projet. Dans le même esprit, un groupe bancaire a créé un réseau d'agences spécialisées, sur tout le territoire, afin d'accompagner et orienter les entreprises innovantes vers les meilleures solutions de financement. Par ailleurs, en l'absence de compétences suffisantes dans la structure, il peut également être fait appel à une expertise extérieure.

Les interlocuteurs des dirigeants restent donc les chargés d'affaires habituels mais ceux-ci s'entourent ou font appel à d'autres compétences. **L'objectif est de multiplier et de croiser les regards sur le projet de l'entreprise.** Le croisement des regards peut se faire avec des partenaires extérieurs à la banque, comme des associations de prêts d'honneur ou des réseaux d'entrepreneurs tels que France Initiative ou le Réseau Entreprendre, ou encore Bpifrance. Il peut y avoir, également et en complément, des approches par filières. Certains groupes bancaires ont, en effet, développé des approches filières pour des secteurs-clés de l'économie française, ce qui permet de mieux appréhender les logiques économiques des acteurs de ces filières et de leur proposer les produits de financement adaptés selon les différents positionnements au sein de la filière. Enfin, dans les réseaux mutualistes, des élus régionaux peuvent aussi, compte tenu de leur expérience, apporter un regard différent sur le projet d'une entreprise.

En l'absence de garanties internes à l'entreprise, des garanties externes, de type Bpifrance ou émanant d'un organisme de cautionnement mutuel (tel que la Siagi pour le secteur du commerce et de l'artisanat), ou encore des garanties provenant de fonds européens sont souvent recherchées par les banques. Ainsi, la Siagi garantit les financements des investissements ou des charges de nature immatérielle de deux manières :

- Lorsqu'ils font partie d'un programme global, ces éléments sont identifiés et intégrés au plan de financement. La garantie de la Siagi est alors conventionnelle.
- Lorsqu'ils font l'objet d'un programme spécifique, la Siagi met en œuvre une garantie adossée à la contre-garantie du Fonds européen d'investissement (FEI), dans le cadre du programme COSME.

Certains réseaux bancaires ont développé des **produits spécifiques destinés au financement de projets immatériels, centrés toutefois sur l'innovation** ; ces produits n'ont été mis en place qu'assez récemment, pour des enveloppes globales encore limitées et seuls quelques réseaux proposent ce type de produit. Ces produits dédiés s'appuient tous sur une garantie externe identifiée.

- Un réseau propose ainsi un prêt pour les jeunes entreprises innovantes (JEI), s'appuyant sur la « garantie innovation » de Bpifrance à hauteur de 60%. Ces prêts concernent les entreprises de 3 à 7 ans disposant du statut de JEI.
- Deux autres réseaux s'appuient sur des produits qui ont été structurés avec le Fonds européen d'investissement (FEI), en particulier, l'Instrument de Partage des Risques (IPR) et InnovFin, qui permettent de mobiliser une garantie à hauteur de 50% du crédit octroyé par la banque. Ces produits vont bien au-delà du champ des start-up et financent l'innovation, vue de manière large, d'entreprises matures⁴².
 - 200 M€ de ces nouveaux crédits ont été distribués par l'un des deux réseaux à environ 1 000 entreprises sur les années 2014 (date de création) et 2015. La nouvelle enveloppe se situe à 300 M€ pour les années 2016 et 2017, portant la production globale à près de 500 M€ au bénéfice de plus de 2 000 entreprises. Ces crédits permettent de financer des dépenses d'innovation, celles-ci devant être appréciées selon les critères édictés du Manuel d'Oslo, qui sert de référence pour vérifier l'éligibilité des dépenses (cf. annexe 3). Les crédits octroyés peuvent aller de 25 k€ à 7,5 M€. Le remboursement peut s'étaler sur 10 ans avec un différé de 2 ans. En termes de sinistralité, celle-ci est particulièrement limitée mais la banque manque de recul pour pouvoir l'apprécier, sachant que les premiers dossiers retenus étaient des dossiers particulièrement solides.
 - L'autre réseau propose également un « prêt croissance innovation » s'appuyant sur les garanties d'InnovFin. En revanche, cette démarche est très récente et il n'existe pas de recul suffisant pour présenter un bilan de cette activité.

Il doit être noté que, pour ces produits, le *reporting* au FEI est particulièrement exigeant.

Les prêts visant à financer de l'immatériel, y compris de l'innovation, ne passent pas que par ces produits, assez pointus et limités en masse financière. Des crédits classiques peuvent être octroyés, avec des garanties externes (cf. *supra*). L'un des réseaux auditionnés n'a ainsi

⁴² Par rapport aux quatre types d'innovation définis dans le Manuel d'Oslo (voir Annexe 4), la nouvelle définition de l'innovation dans le cadre du dispositif Innovfin, telle que modifiée en 2016, inclut désormais l'innovation de procédé, en plus de l'innovation de produit (ce qui, en France, permet théoriquement de garantir les prêts Industrie du Futur par exemple, voir le point 6) « *Les soutiens publics en faveur de la transition numérique des entreprises* »).

pas de produit « marketé » en termes d'innovation mais mobilise, le cas échéant, des prêts sur 7 ans avec 2 ans de différé et avec la contre-garantie de Bpifrance.

Pour un dossier de financement d'un investissement immatériel ou d'une transformation numérique complexe, les délais d'instruction peuvent être plus longs que pour un dossier classique (plusieurs semaines ou mois).

Il convient de noter qu'en matière de transformation numérique, des sociétés de financement et établissements de crédit spécialisés peuvent aussi proposer des solutions. Ainsi le crédit-bail pour des solutions informatiques s'est-il particulièrement développé au cours des dernières années. Au-delà du matériel informatique (écrans, unités centrales, périphériques...), le leasing informatique peut concerner les logiciels (applicatifs, progiciels, firewall, systèmes de sécurité, CRM...) et les outils de gestion des télécommunications (routeur, matériel WIFI...). Les sociétés de crédit-bail, qu'elles soient filiales de groupes bancaires ou non, peuvent donc proposer un financement spécialisé qui pourra couvrir une partie d'un projet de transformation numérique.

⇒ ***Des fonds de capital spécialisés au sein des groupes bancaires***

Pour les opérations de haut de bilan, les réseaux peuvent avoir recours à des filiales spécialisées. L'ensemble des groupes disposent en leur sein de fonds d'investissement et abondent d'autres fonds, en lien avec des partenaires. Dans le cas de l'un des réseaux, les entreprises soutenues sont généralement à capital familial, implantées essentiellement en région et nécessitant un investissement en fonds propres allant de 0,5 M€ jusqu'à 25 M€ et plus. Dans ce cadre, les « tickets » d'investissement proposés peuvent aller de 0,5 à 5 M€, pour une durée d'investissement relativement longue, de 7 à 9 ans, avec la possibilité d'être présent dans les organes stratégiques des entreprises du portefeuille. Au sein d'un autre réseau, le soutien au financement du haut de bilan passe, notamment, par des abondements à des fonds, régionaux ou nationaux (pour l'amorçage ou bien des fonds thématiques), ou de manière directe à partir d'un fonds relevant directement du réseau.

Les groupes bancaires ont donc mis en place des fonds pour pouvoir investir, de manière directe ou indirecte, et accompagner ainsi des entreprises innovantes, notamment les *start-up*, et ce malgré des règles européennes issues du Comité de Bâle qui renforcent les exigences de fonds propres correspondant à leur activité de capital-risque. Au-delà des actions de financement en capital, ces fonds, qui comportent des structures dédiées à l'accompagnement en matière d'innovation, peuvent constituer des centres d'expertise de recours pour tout projet d'innovation (au-delà des *start-up*) examiné par les analystes crédit.

⇒ **Formation et sensibilisation des chargés de clientèle**

Dans certains réseaux, des structures *ad hoc* orientées vers l'accompagnement des entreprises dans leurs projets d'innovation ont donc été mises en place. Toutefois, ces structures demeurent en nombre limité, correspondent à des besoins assez précis et ne concernent que certains réseaux. La grande masse des dossiers de financement en dette des projets d'investissements immatériels, y compris dans le numérique, est donc d'abord traitée par les chargés de clientèle habituels des entreprises et pro/TPE. Par conséquent, même si les centres d'expertise dédiés à l'innovation constituent des appuis aux chargés de clientèle, la formation et la sensibilisation de ces équipes aux problématiques de l'immatériel et tout particulièrement de la transformation numérique sont déterminantes pour traiter au mieux ces dossiers. Cet enjeu, complètement intégré par les réseaux, fait l'objet de réponses variées au sein des différents groupes bancaires.

Dans un établissement bancaire, 200 collaborateurs ont reçu une formation spécifique sur l'appréciation de ce type de projet, avec la mise à disposition d'une grille de 25 indicateurs afin d'aider l'instruction des dossiers. Ces indicateurs sont plus qualitatifs que les critères habituels d'appréhension du risque pour le financement d'un projet d'investissement. A l'issue d'une première évaluation du dossier, les chargés de clientèle doivent, notamment, être en mesure d'indiquer à l'entreprise si un financement par dette est adapté au projet. Si un financement de haut de bilan est plus adapté, la banque peut orienter le dirigeant : vers la structure du réseau lui-même qui est en mesure d'intervenir, mais cette possibilité est nécessairement limitée, ou vers d'autres financeurs possibles, notamment, des fonds et Bpifrance qui peut éventuellement intervenir en capital-développement.

⇒ **Organisation d'événements autour du numérique**

Dans certains réseaux, des événements sont organisés autour des thèmes du digital, de la transformation numérique, mettant, en particulier, en contact des entreprises avec des start-up ou incluant des conférences, des ateliers. Dans ces cas-là, les chargés de clientèle potentiellement concernés (sur un territoire donné par exemple) sont encouragés à participer à ces événements pour s'initier aux nouvelles problématiques et échanger directement avec des acteurs du numérique.

Ces échanges sont intéressants pour toutes les parties : pour les entreprises « traditionnelles », car ils leur permettent de connaître les outils du numérique et de faciliter leurs démarches de transformation numérique, pour les start-up ou les entreprises innovantes, car ces événements leur permettent de prospecter des clients potentiels, pour les banques elles-mêmes, puisque, d'une part, toutes ces entreprises sont des clientes, qu'elles financent et qu'elles ont donc tout intérêt à voir se développer et, d'autre part,

parce que cela constitue une séance de sensibilisation en interne pour les propres collaborateurs de la banque.

3) Une large palette de produits de financement de l'immatériel proposés par Bpifrance

⇒ *Les prêts sans garantie*

Pour Bpifrance, un risque de l'investissement immatériel⁴³ est de pousser les entreprises à s'autofinancer, à déséquilibrer leur bilan et à tendre leur trésorerie. Dans ce contexte, Bpifrance propose les « prêts de développement », ou « prêts sans garantie », qui s'intercalent entre les fonds propres et la dette bancaire classique dans le passif de l'entreprise et permettent de financer, en particulier, le capital immatériel.

Les difficultés et les risques associés au financement d'un investissement immatériel et du BFR – la réponse de Bpifrance



L'encours pour ces prêts est de 8 Mds€ à fin 2016, dont 2,7 Mds€ octroyés cette année-là. Ce prêt se rembourse en général sur une durée de 7 années, avec 2 ans de différé de remboursement, ne s'appuie sur aucune garantie de l'emprunteur et doit être complété par un autre financement privé (crédit ou fonds propres). Ces prêts couvrent une gamme de produits plus spécifiques assez large : prêts croissance (dont investissement immatériel), prêts verts, prêts croissance international, prêts innovation, prêts industrie du futur (lié au programme des investissements d'avenir [PIA] et portant, notamment, sur l'immatériel),

⁴³ Entendus de manière large : capital humain - dont recrutements -, structurel - dont transformation numérique -, relationnel - dont le développement de la marque.

prêts croissance TPE ... Les risques associés à ces prêts sont couverts par des fonds de garantie dotés par l'Etat, les Régions, la BEI ou des partenaires privés. 100 M€ du fonds de garantie permettent de débloquer environ 2 Mds€ de prêts de développement et, avec le complément de 2 Mds€ venant d'autres financeurs privés, 4 Mds€ de financements pour les PME/ETI (et un montant global de l'investissement de l'ordre de 6 Mds€ au total).

La distribution de ces prêts augmente de manière très rapide (ils ont doublé en 3 ans). Ils concernent tous les secteurs d'activité et toutes les catégories d'entreprises à l'exception des entreprises individuelles.

En termes de démarches, le dirigeant va voir en général sa banque historique qui l'oriente, le cas échéant, vers Bpifrance. Ce modèle n'est cependant pas exclusif dans la mesure où Bpifrance, avec plus de 40 implantations régionales et 500 chargés d'affaires, peut être directement contacté par des clients ou s'adresser à eux.

Les prêts sans garantie constituent donc un produit particulièrement adapté au financement de l'immatériel, en général, et de la transition numérique des entreprises, en particulier, mais il ne s'agit pas du seul produit.

⇒ ***Les garanties de prêts bancaires***

Au-delà des soutiens directs à l'innovation, l'action de Bpifrance en faveur de l'investissement immatériel des entreprises passe aussi par l'octroi de garantie de prêts bancaires. Les dépenses des entreprises dans l'immatériel ne permettant pas de proposer une garantie au prêteur, la contre-garantie de Bpifrance constitue dans ces cas un outil précieux pour faciliter la recherche d'un financement dans une banque commerciale. Il s'agit, notamment, d'un appui important pour les entreprises individuelles. Les garanties accordées en 2016 ont dans leur globalité couvert 8,4 Md€ de financement bancaire.

⇒ ***Les prises de participation et autres soutiens à l'innovation***

De l'amorçage de l'activité jusqu'au développement dans la phase de maturité, toute la gamme des produits directement tournés vers le financement de l'innovation complète l'offre de Bpifrance aux différentes étapes de la vie de l'entreprise. En particulier, des investissements en fonds propres, en direct ou via les fonds partenaires (Bpifrance participant à leur levée de fonds), sont proposés (690 M€ d'investissement en capital innovation en 2016 via ces deux canaux), ainsi que des aides à l'innovation (subvention, avance remboursable), des prêts d'amorçage pour préparer la levée des fonds, et des prêts « innovation » pour lancer sur le marché des produits et services innovants (au total, 1,3 Md€ de financement en aides et prêts octroyés en 2016).

⇒ **L'accompagnement des entreprises**

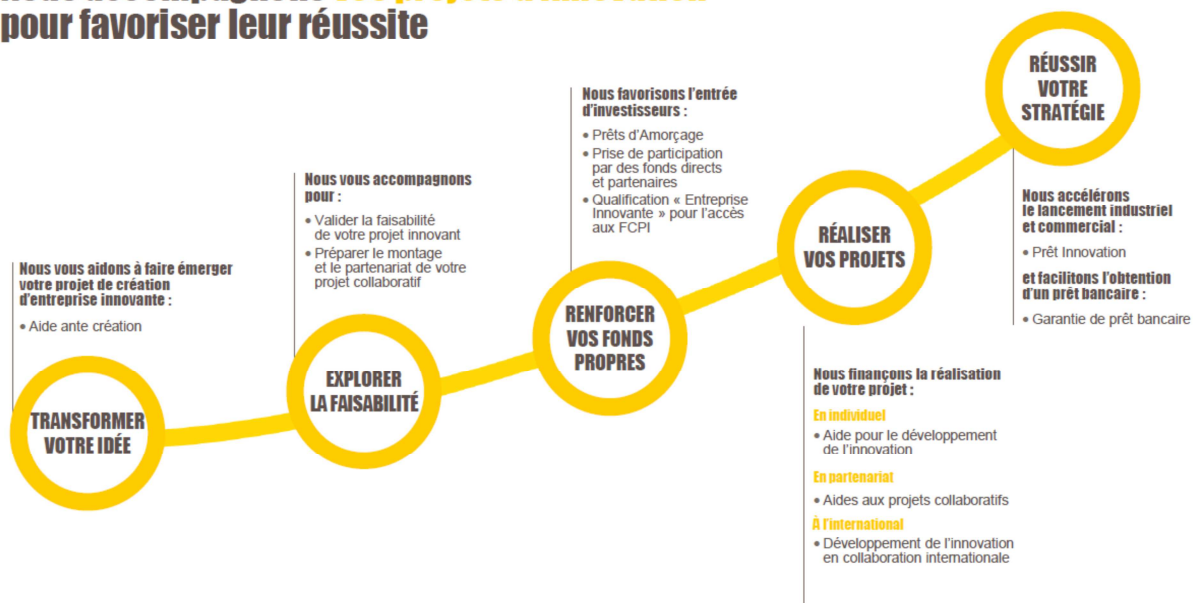
Le lancement de l'activité d'accompagnement en 2015 a permis, en 2016, à Bpifrance d'enrichir une offre bien structurée, qui est montée rapidement en puissance. L'accompagnement des entreprises clientes de Bpifrance est aujourd'hui un métier à part entière de la banque et repose sur trois piliers : la formation, le conseil et la mise en réseaux.

En 2016, plus de 5 500 entreprises clientes ont été accompagnées pour changer d'échelle, se structurer ou mettre en place un plan de transformation digitale.

La banque a lancé en 2016 la première promotion de son accélérateur de startups, avec 36 startups. L'accélérateur PME, de son côté, a atteint un rythme soutenu avec 2 promotions en cours, soit 120 entreprises, la première promotion arrivant au terme de son cycle d'accélération en mars 2017. La première promotion de l'accélérateur ETI a par ailleurs été lancée au début de l'année 2016 et compte 23 ETI.

Les actions d'accompagnement continueront à croître en 2017 avec une intensification particulière de l'offre sur les questions liées au digital et à l'internationalisation, axes majeurs de développement des entreprises.

Nous accompagnons vos projets d'innovation pour favoriser leur réussite



Les différents soutiens financiers proposés par nos équipes sont apportés sous forme de subvention, d'avance remboursable, de prêt à taux zéro, de prêt participatif, de prise de participation et de garantie sur intervention bancaire en fonction du risque et de l'avancement de votre projet.

Encadré 9 : Témoignage de l'entreprise COTEP

La société COTEP (<http://www.cotep.fr>) est une PME industrielle et familiale de 35 collaborateurs pour un chiffre d'affaires de l'ordre de 6-7 M€. La société fabrique des « solutions globales d'affichage dynamique » et équipe, en particulier, la grande majorité des gares SNCF en France (80%) avec des panneaux d'affichage diffusant les flux de départ et d'arrivée des trains en gare.



La société, ancienne (1957), a fait l'objet d'une reprise en avril 2012, financée par une dette LBO. Une partie de l'équipe se situe à Paris (direction, équipe commerciale, ingénieurs et développeurs, soit une quinzaine de personnes) et la production (3 000 produits par an) est réalisée dans une usine à Douvrin, près de Lens (une vingtaine de personnes épaulées par 12 salariés de fournisseurs dédiés à temps plein à l'activité de COTEP). COTEP a des clients diversifiés, même si la SNCF est le principal client : RATP, aéroports, entreprises de l'industrie ou des services, établissements d'enseignement supérieur. 12% de son CA est à l'export, avec une bonne présence en Belgique.

Le dirigeant précédent n'avait pas investi de manière significative dans l'entreprise depuis les années 80. Les logiciels utilisés étaient anciens et les technologies n'étaient plus au goût du jour. La perspective d'un investissement important en termes de transformation numérique s'imposait donc dans le cadre de la reprise. Les deux premières années ont d'abord été mises à profit pour assurer la bonne reprise en main de l'activité. Le Président de la SNCF avait encouragé les entreprises partenaires de la SNCF à proposer des projets pour renforcer la digitalisation des gares, en ayant également pour objectif de rendre les « petites » gares autant que possible autogérées en termes d'équipements et de

maintenance.

C'est dans ce contexte que COTEP a décidé de réaliser un investissement important pour aller plus loin dans la digitalisation de ses afficheurs et les rendre plus « intelligents », notamment, en s'appuyant sur les technologies de l'*Industrial IoT* (internet des objets industriels). Cela passe par l'intégration de boîtiers de capteurs sur des afficheurs existants permettant d'élargir leurs capacités et leurs usages ainsi que par la refonte du logiciel embarqué COTEP et la création d'une plate-forme digitale recueillant les données (ELIoT). Le logiciel propriétaire COTEP permet, pour le moment, de piloter uniquement les afficheurs COTEP mais pas encore ceux d'autres fournisseurs. Pour répondre à cette éventuelle demande, un développement est en cours pour mettre au point un logiciel « ouvert » permettant de téléopérer du matériel concurrent.

D'un point de vue économique, pour COTEP, réaliser cet investissement représentait non seulement une perspective de développement économique mais apparaissait aussi indispensable pour pouvoir rester dans le marché. Avec le recul, il apparaît que le facteur temps est déterminant. Il a fallu conduire cette transformation numérique de manière rapide. Aujourd'hui certains appels d'offre auxquels répond COTEP exigent des panneaux intelligents et, sans cet investissement, COTEP n'aurait pas pu concourir.

Les boîtiers ou nouveaux afficheurs ELIoT remontent de la *data* sur leur environnement. Par exemple, les panneaux installés dans les gares peuvent identifier un problème de luminosité dans la zone qui les environne, ou une densité trop forte de personnes, un problème de pollution ... Ces informations sont transmises à la plate-forme et les données mises à la disposition de la SNCF qui peut alors prendre les dispositions adéquates. La maintenance des afficheurs est également digitalisée : l'identification d'éventuels problèmes se fait en temps réel et chaque afficheur s'auto-répare. De ce point de vue, ces nouveaux produits permettent de limiter considérablement les interventions humaines de maintenance, prises en charge par la SNCF.

Le périmètre de l'investissement à réaliser s'est défini peu à peu. L'enveloppe financière envisagée pour réaliser cet investissement a été revue à la hausse. *A posteriori*, l'effort de dépense est estimé à près de 500 k€. Il s'agit d'un investissement supplémentaire permanent compte tenu du calendrier de développement de la plateforme. Cet investissement n'est pas matériel, aucune dépense significative d'acquisition de matériel ni même de logiciel n'étant occasionnée. Il s'agit essentiellement du recrutement de profils adaptés, en particulier, des ingénieurs et développeurs (7 recrutements ont été réalisés, certains d'entre eux ayant été facilités par le départ de certains collaborateurs). La capacité, pour cette PME, de disposer des compétences, pointues, en interne, demeure délicate et il

s'agit d'une préoccupation importante pour la dirigeante.

La société a pu financer cette dépense de la manière suivante : une subvention octroyée par l'intermédiaire de Bpifrance à hauteur de 200 k€ ; la mobilisation de fonds propres pour la partie restante. La subvention est issue des crédits du programme d'investissements d'avenir (PIA). Par ailleurs et plus récemment, un prêt innovation de Bpifrance, à hauteur de 200 k€, a été accordé. La société a bénéficié d'un CIR de 90-100 K€ environ chaque année jusqu'en 2014 et, depuis 2015, d'un CII du même montant environ.

Globalement, la dirigeante considère que les entrepreneurs peuvent se sentir relativement seuls lorsqu'il s'agit d'envisager ce type d'investissement. Les banques de la société n'ont pas été contactées à l'occasion de la réflexion sur le financement de l'investissement, la possibilité d'un financement bancaire pour ce type de dépense n'ayant pas été jugée réaliste. En revanche, l'option de l'entrée au capital d'un investisseur aurait pu être davantage explorée, selon la dirigeante, de manière à renforcer la structure capitalistique, faciliter le financement de l'investissement et accompagner et conseiller l'entreprise.

La perspective de se développer à l'exportation est aujourd'hui fortement présente dans les projets de la société. De ce point de vue, la construction d'une offre pointue, digitalisée et souple (en l'occurrence, avec la référence-client prestigieuse que constitue la SNCF) est un atout pour aller vers l'export. La digitalisation peut, en l'espèce, favoriser l'export. L'adossement à un partenaire industriel stratégique, pour conforter le virage technologique et maintenant international, est donc plus que jamais recherchée.

Enfin, du point de vue du traitement comptable, la question de l'enregistrement de ces dépenses s'est posée très concrètement pour la société dans le cadre de la sortie des comptes relatifs à l'année 2016. La dépense occasionnée par cet effort d'investissement est massivement constituée de salaires et donc de charges ordinaires. Il n'existe pas d'actif matériel à immobiliser. En revanche, la société, grâce à cet « investissement », a pu développer des technologies innovantes qui, même si elles ne sont pas brevetées, peuvent constituer un actif immatériel, de nature également à accroître la valeur de la société et à être immobilisé dans le bilan de la société. Une inscription au bilan peut faciliter l'ouverture du capital recherchée. En pratique, seule une partie des dépenses de R&D a pu être immobilisée.

4) Les fonds d'investissement, acteur majeur pour certains dossiers de transformation numérique

Les fonds d'investissement ont un rôle très important à jouer dans la transformation numérique. D'une part, les fonds soutiennent tout le tissu des jeunes entreprises innovantes

et constituent un levier puissant pour le développement des start-up, essentiel pour faire émerger l'innovation et la répandre. D'autre part, l'entrée au capital d'entreprises matures, plus traditionnelles, peut être opérée à différents stades de développement de l'entreprise et, en particulier, au moment où l'entreprise se lance dans un projet d'innovation important.

Du point de vue du financement, des projets de transformation numérique radicale et risquée s'adressent plus naturellement aux investisseurs en fonds propres qu'aux prêteurs. Au-delà de l'apport de financement, un élément déterminant pour l'entreprise est la question de l'accompagnement. Si une entreprise peut toujours se faire accompagner dans sa transformation numérique par un cabinet de conseil extérieur, un fonds sera, dans le cas d'une entrée au capital, en mesure d'accompagner le dirigeant, de suivre les différentes étapes de la transformation numérique, en s'appuyant sur une expérience approfondie sur ces sujets, dans la mesure, notamment, où il a participé à la transformation numérique d'autres entreprises, du même secteur ou non. Ces fonds peuvent être d'origines très diverses : financiers et adossés à des institutions financières, industriels, partiellement publics (Bpifrance, Etats, régions ...), internationaux etc.

De plus, une fois que l'entreprise a renforcé son capital grâce à l'arrivée de nouveaux investisseurs, notamment, des fonds d'investissement, des financements bancaires pourront être obtenus de manière plus aisée. De manière générale, il ne faut pas opposer ces modes de financement, dans la mesure où ils peuvent être complémentaires. La capacité pour les dirigeants à envisager une ouverture de leur capital pourrait en tout cas être renforcée, en faisant évoluer les facteurs culturels liés à cette question. Le financement de la transformation numérique des entreprises françaises y gagnerait.

5) Les nouvelles modalités de financement sans garantie

Financement participatif, d'une part, et placement privé, d'autre part, représentent deux nouvelles modalités de financement qui ont pour caractéristique de ne pas exiger de garantie.

Les acteurs de la finance participative et, plus précisément du *crowdfunding*, sont naturellement tournés vers le financement de l'immatériel. En effet, ces plateformes ne demandent pas de garanties, ce qui peut être déterminant pour financer des dépenses immatérielles. En outre, pour certains de ces plateformes, l'analyse et la présentation du dossier va plus porter sur la capacité de l'entreprise – TPE ou PME – à rembourser son prêt que sur la rentabilité même du projet, dont le caractère « matériel » ou « immatériel » sera dès lors moins prégnant dans la décision finale de financement.

Concernant les placements privés, il n'y a quasiment jamais de garantie exigée pour l'entreprise et le remboursement est *in fine*. Il s'agit donc aussi de produits assez

intéressants du point de vue du financement de la transformation numérique, même si la rémunération, au regard du risque plus élevé pour le prêteur, est relativement élevée, comme pour le *crowdfunding*. En revanche, ils s'adressent plus prioritairement à des entreprises d'une certaine taille, en particulier, à des ETI.

6) Les soutiens publics en faveur de la transition numérique des entreprises

⇒ Des programmes nationaux

Plusieurs dispositifs mis en place par les pouvoirs publics, dans les années récentes, peuvent être utiles pour favoriser la transition numérique des entreprises.

En termes d'accompagnement des TPE/PME, le programme Transition numérique (www.transition-numerique.fr) a été lancé en novembre 2012. Il vise à accompagner des TPE / PME dans la mise en œuvre d'usages numériques au sein de leur entreprise. Près de 1 000 conseillers au numérique sur tout le territoire peuvent accompagner les entreprises et des centres de ressources référents existent dans chaque région. Ces conseillers, qui viennent, notamment, des réseaux consulaires, des offices de tourisme, des centres de gestion agréés et des Espaces Publics Numériques alimentent les TPE et les PME en informations, documentations, formations... sur les bonnes pratiques digitales. Il semble que ce cadre d'accompagnement soit encore insuffisamment connu, limitant de ce fait le nombre d'entreprises accompagnées. Aussi ce cadre va-t-il être rénové, notamment, sur la base de la mise en œuvre de certaines recommandations du Conseil National du Numérique (CNNum), qui prévoit, en particulier, un nouveau portail internet unique pour les entreprises, dans le cadre de leur transformation numérique, la création d'une marque pour les entreprises concernées par la transition, afin, également, de fédérer les différents acteurs et une communication spécifique. Des indicateurs de benchmarking et de pilotage seront mis en place. Ces axes de progrès sont pilotés par la DGE avec l'objectif d'avancer concrètement dans ces trois directions d'ici la fin 2017.

Le programme CAP'TRONIC (<http://www.captronic.fr/>) est plus pointu et peut prévoir un soutien financier. Ce programme permet, en effet, de sensibiliser, informer, former et assister techniquement les PME françaises, quel que soit leur secteur d'activité, à améliorer leur compétitivité grâce à l'intégration de solutions électroniques et de logiciel embarqué dans leurs produits. Au départ, ce programme était cantonné à l'électronique. Avec le temps, il s'est élargi à d'autres secteurs et recoupe assez bien les problématiques de la transformation numérique. L'aide CAP'TRONIC peut atteindre 12 000 € par projet et le taux de subvention CAP'TRONIC est variable en fonction du degré d'avancement du projet (jusqu'à 75%). Selon la DGE, 1 € de subvention permet de générer de 5 à 10 € de financement externe. Ce programme met en œuvre les actions suivantes : organisation de séminaires techniques (plus de 2 300 PME sensibilisées chaque année), de formations et

d'ateliers (300 PME formées chaque année) ; conseil des PME (plus de 700 PME conseillées chaque année) ; appui technique aux projets par l'intervention d'experts (plus de 350 PME accompagnées chaque année) ; suivi des projets (plus de 400 PME suivies chaque année). Le nombre de PME accompagnées chaque année est en augmentation constante. En revanche, les dotations publiques tendent à s'amenuiser, ce qui se fait aux dépens des prestations de contrats d'expertise ; à l'inverse, les séminaires et les actions de conseil sont en augmentation.

Le projet de la « Nouvelle France Industrielle » est également de nature à offrir de l'accompagnement aux entreprises françaises industrielles dans leur transition, notamment, numérique.



Ce projet offre, en particulier, la possibilité de bénéficier de prêts de développement « Industrie du futur ». L'Etat contribue, en effet, à la mise en place d'outils ciblant la transformation de l'industrie :

- 870 M€ de prêts de développement distribués par Bpifrance et garantis par l'Etat dans le cadre du programme d'investissements d'avenir et déclinés sous la forme de prêts numériques, robotiques et croissance industrie ;
- Conception collective *Commissariat Général à l'Investissement - directions ministérielles - Bpifrance* du « Prêt Industrie du Futur » destiné à remplacer ces trois prêts et distribué par Bpifrance depuis décembre 2016 ;

- Pilotage de ce dispositif par l'Etat- Bpifrance avec l'apport des bureaux sectoriels de la DGE dans l'animation du comité de pilotage, l'élaboration du cahier des charges et l'expertise apportée par la DGE aux équipes de Bpifrance Financement.

Prêts Industrie du Futur distribués par Bpifrance

Prêt Croissance Classique & International Alias CDP historique	Prêt Industrie du Futur « Technologie & Usages » Mix Prêts Numérique / Robotique	Prêt Industrie du Futur « Croissance » Alias Prêt Croissance Industrie
PME & ETI de plus de 3 ans ¹ Tarification selon Fiben	7 ans ² dont 2 de différé PAS de bonification	1 pour 1 banque ou FP Montant Max 5 M€ unitaire
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Immatériel, augmentation du BFR, Croissance externe ▪ France et étranger, tous secteurs ▪ Ex : embauche du Directeur Export, acquisition d'une cible à l'étranger ▪ De 30 (inter) / 300 k€ à 5M€ ▪ Encours MAX 20M€, quotité 50-80% ▪ Enveloppe : illimitée 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Equipements pour moderniser³ Immatériel, BFR max 20% ▪ France, tous secteurs (préf indus) ▪ Ex : entreprise connectée, big data, impression 3D ▪ De 100k€ à 5M€⁴ ▪ Encours MAX 10M€, 80% ▪ Enveloppe : 750 M€ ▪ Fiche Eligibilité interne 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matériel industriel (faible gage) Immatériel (+BFR) max 50% ▪ France, Industrie (NAF 10-33) ▪ Ex : machines spéciales, moules, convoyage, ... ▪ De 500 k€ à 5M€ ▪ Enveloppe : 375 M€ ▪ Fiche Eligibilité interne ▪ Interrogation DGE > 2 M€

¹ Exception faite des implantation de filiales en France (enjeu attractivité)

² Exception : nouveau Modèle de Prêt Croissance à durée 5 ans sans différé

³ Cf. liste des thématiques éligibles

⁴ Prêt Vert également à 5 M€ en 2017 + ouverture Services à l'Industrie

Dans le cadre du Programme des Investissements d'Avenir, 2^{ème} génération (PIA2), les moyens mobilisés par l'Etat et distribués par Bpifrance comprennent, dans le volet numérique, trois types d'action : ce qui relève de la French Tech (appui aux start-up), ce qui relève de la « transition numérique de l'Etat » et ce qui relève des « technologies et usages du numérique ». Ce dernier axe associe des outils de prêts (enveloppe de 50 M€ pour le PIA2), d'investissements (175 M€) et de subventions et avances remboursables ainsi que des appels à projet (175 M€)⁴⁴.

⁴⁴ Les nouveaux appels à projet (AAP) concernent : les « concours d'innovation numérique » (projets innovants mobilisant le numérique pour développer des nouveaux produits ou services disruptifs avec forte ambition marché ; AAP en continu avec 3 relèves par an ; identification de domaines applicatifs prioritaires ; de 0,5 à 3 M€ d'assiette par projet ; 1 à 4 PME / start-up ; durée de 12 à 18 mois) ; les « grands défis du numérique » (inventer de nouvelles solutions multi-domaines/acteurs pour répondre à de grands défis grâce aux technologies numériques ; 2 AAP par an ; de 5 à 10 M€ d'assiette par projet ; identification de grands enjeux technologiques ; projets collaboratifs (PME, ETI, GE, labos) ; durée de 24 à 36 mois) et les « challenges numériques » (challenges proposés par des entreprises à des start-up/jeunes entreprises pour expérimenter

⇒ **Le Crédit Impôt Recherche (CIR) et le Crédit Impôt Innovation (CII)**

Le Crédit Impôt Recherche (CIR), par son effet levier sur les efforts de R&D des entreprises françaises – grandes entreprises, ETI, PME y compris start-up (qui bénéficient de 40% du CIR) – constitue un puissant outil de soutien à la R&D et *in fine* à l'innovation dans le tissu économique français. Alors que le CIR s'adresse à toutes les entreprises, le Crédit Impôt Innovation (CII) ne concerne que les PME qui peuvent bénéficier d'un crédit d'impôt de 20 % des dépenses nécessaires à la conception et/ou à la réalisation de prototypes ou d'installations pilotes d'un produit nouveau. L'assiette est plafonnée à 400 000 € par an et par entreprise. Dans le projet de loi de finances pour 2017, le coût du CIR est évalué à 5,5 milliards d'euros tandis que le coût du CII serait de 115 millions d'euros en 2017.

L'objet du CII s'inscrit bien dans la philosophie de la phase amont de la transformation numérique : il s'agit de financer une innovation et de préparer la mise sur le marché d'un nouveau produit et donc de faire évoluer les usages de l'entreprise concernée et des entreprises qui utiliseront ce produit. Les entreprises doivent déclarer leurs dépenses éligibles et remplir les démarches auprès de l'administration fiscale et peuvent obtenir un rescrit de la part de l'administration, qui sera de nature à faciliter la recherche de financements complémentaires auprès des banques. Le rescrit peut aussi permettre de faciliter le préfinancement du crédit d'impôt, soit auprès des banques⁴⁵, soit auprès de fonds de dettes (Acofi Gestion / Netfys).

Le CII peut donc concourir à financer, en partie, un projet interne de transformation numérique et ce faisant, de « dérisquer » le projet et de constituer un socle de financement à partir duquel pourraient abonder des financeurs.

⇒ **Des collectivités locales mobilisées**

Les collectivités locales apportent également un soutien déterminant à la transformation numérique des entreprises. Ces aides peuvent être des aides directes, en subventions ou en prêts, et font généralement intervenir d'autres acteurs. Par exemple, des fonds régionaux peuvent soutenir les entreprises, ces fonds étant abondés par la Région, Bpifrance ou des grands réseaux bancaires. Les collectivités locales participent aussi à la mise en place

des technologies innovantes, dans une démarche d'open innovation ; identification d'axes prioritaires ; financement de l'animation et le cas échéant des start-up).

⁴⁵ Parfois par le biais de leurs filiales d'affacturage. La créance fiscale est alors traitée selon une logique équivalente à celle d'une créance commerciale.

d'accélérateurs de PME, d'incubateurs d'entreprises, en particulier, pour les start-up, et organisent des événements pour favoriser la transformation numérique.

En termes de subventions, les Régions peuvent mettre en place des « chèques numériques » pour aider les entreprises à se numériser, les chèques allant de 1 000 € à des maximums pouvant atteindre 100 000 €. Ces actions relèvent de programmes européens et sont financées indirectement par des fonds européens, en l'occurrence, le Feder (Fonds européen de développement régional). Il n'existe pas de reporting précis, mais il apparaît que les Régions utilisent assez peu cette possibilité d'allouer les fonds européens dont elles bénéficient. Un travail est actuellement conduit à la DGE pour évaluer ces actions, notamment, à partir des programmes d'aides aux entreprises déployés par les Régions, afin d'établir une cartographie et de pouvoir élaborer des recommandations nationales. Un *benchmarking* européen sera aussi fait (il semble que l'Espagne et l'Irlande utilisent bien cet outil) afin, également, de voir les actions de communication les plus efficaces qui ont été conduites dans d'autres pays.

III. Les voies d'amélioration

1) Mieux préparer au niveau de l'entreprise les projets de transformation numérique

⇒ *Prendre conscience des enjeux*

La première étape dans la transformation numérique d'une entreprise est la prise de conscience de l'intérêt d'un tel projet : la transformation numérique me concerne-t-elle ? Dans quelle mesure et quel est l'intérêt ? Suis-je en mesure de la conduire (et mes salariés) et comment mes résultats vont-ils évoluer ? Il s'agit de questions basiques que tous les chefs d'entreprises devraient se poser. A priori et d'après les différentes études existantes, toutes les entreprises sont concernées par la transformation numérique : de la boulangerie-pâtisserie de quartier à l'entreprise du CAC40, du café-restaurant à l'ETI industrielle, du groupe bancaire à l'entreprise de communication. En revanche, le contenu et l'ampleur de cette transformation seront très variables.

Il importe donc que les réseaux socio-professionnels, réseaux consulaires, fédérations professionnelles, organisations syndicales, experts-comptables, encouragent les chefs d'entreprise à s'interroger sur ces questions. Pour faciliter la sensibilisation, des outils existent, en ligne notamment :

- le site <http://www.diag-numerique.fr/> mis au point par le Medef permet au chef d'entreprise, en quelques minutes, d'« évaluer la maturité numérique de [son] entreprise » ;
- le site des digiteurs <http://www.lesdigiteurs.fr/> de la CCI Paris Ile-de-France propose un quiz pour tester sa maturité digitale et des formations pour maîtriser les fondamentaux de l'e-entreprise.

⇒ *Accéder facilement à du conseil et à de l'expertise extérieure*

Une deuxième étape consiste à disposer des conseils et de l'accompagnement de prestataires dans l'objectif de conduire une transformation numérique. Ces structures de conseils sont de tous ordres :

- Il peut s'agir de réseaux déjà établis qui ont développé une expertise en termes d'accompagnement des entreprises dans leur transformation numérique (réseaux consulaires, fédérations professionnelles). Par exemple, les conseillers numériques évoqués dans la partie précédente, présents, notamment, dans les réseaux consulaires peuvent déjà apporter des éléments d'orientation, y compris en matière de financement, aux entreprises.

- Parmi les 20 000 experts-comptables, qui accompagnent les entreprises au quotidien également, certains ont développé dans leur activité d'« expert » une compétence sur la transformation numérique.
- De nombreux cabinets de conseil se positionnent sur la transformation numérique et l'utilisation de certaines technologies (big data, cloud, logiciels, IoT, site web etc.). Ces cabinets peuvent être spécialisés sur les grandes entreprises ou ETI, d'autres sur des PME industrielles, d'autres encore sur des TPE de services ou des entreprises individuelles. Les « Big Four »⁴⁶ ont tous développé une activité de conseil en transformation numérique, comme l'ensemble des cabinets d'audit et de conseil d'une certaine taille. De manière globale, l'activité des cabinets de conseil en stratégie et management a crû de 6,3% en 2015 et de 8,5% en 2016 d'après l'instance représentative de la filière, Consult'in France, et ces résultats très dynamiques s'expliquent, en partie, par une forte demande sur la transformation numérique⁴⁷.
- De nombreux organismes de formation professionnelle sont aussi apparus ou se sont développés sur le thème du numérique.

Cet écosystème de l'accompagnement des entreprises dans leur transformation numérique est donc assez hétérogène, relativement nouveau (même si les acteurs peuvent, eux, être très anciens) et en fort développement. Les établissements bancaires ont indiqué leur souhait de voir les entreprises mieux accompagnées dans leurs démarches de transformation numérique. Il est donc assez important que les entreprises puissent être accompagnées, non seulement dans leur propre intérêt pour conduire de manière efficace leur transformation numérique, mais aussi par rapport à leur financeur. L'établissement de crédit sera plus sécurisé par un client venant le voir pour financer son projet s'il est accompagné par un expert de ces sujets. En revanche, dans le dialogue avec la banque, il est important que la dimension financière soit bien prise en compte dans le service d'accompagnement au-delà des aspects techniques ou industriels. L'estimation du retour sur investissement doit être bien explicitée et la question du meilleur mode de financement envisageable (autofinancement, dette, fonds propres) ne doit pas être négligée.

⁴⁶ Deloitte, E&Y (Ernst & Young), KPMG et PricewaterhouseCoopers.

⁴⁷ Consult'in France indique ainsi sur son site internet : « *l'embellie s'inscrit dans la durée, portée par la transformation digitale. Ces résultats révèlent néanmoins de fortes disparités. En effet, les cabinets ayant investi dans la technologie, par le biais notamment d'acquisitions pour se doter du savoir-faire nécessaire (data science, big data, cyber sécurité...) bénéficient d'une croissance à 2 chiffres, tandis que les cabinets aux activités traditionnelles connaissent une croissance plus mesurée. Le positionnement sur la transformation digitale, plus qu'un levier de croissance, est désormais un enjeu majeur pour le secteur.* »

Une difficulté qui apparaît à la fois pour le financeur et, surtout, pour l'entreprise est de pouvoir se repérer dans le maquis des cabinets, réseaux et instances de conseil et d'accompagnement compétentes d'une façon ou d'une autre en matière de transformation numérique. « Se faire accompagner, oui, mais par qui ? » est une question importante et récurrente du côté des entreprises. Symétriquement, « cette entreprise est accompagnée, mais que vaut ce conseil ? » peut être une question que les banquiers se posent.

Il n'existe pas à ce jour de référencement des cabinets ou instances reconnues dans l'accompagnement de la transformation numérique. Compte tenu de l'extrême diversité de ces structures, un tel référencement n'est pas simple à établir mais la faisabilité de cet outil pourrait être examinée plus précisément.

⇒ ***Utiliser la convergence d'intérêts au sein des filières***

Les grandes filières (aéronautique, automobile...) peuvent représenter des écosystèmes facilitateurs de la transformation numérique, notamment au niveau des chaînes de sous-traitance. En effet, des grands donneurs d'ordre qui souhaitent effectuer leur virage numérique ont tout intérêt à ce que l'écosystème qui gravite autour d'eux soit également engagé dans une transformation numérique, au même rythme et en suivant la même direction. Une approche filière permettrait de promouvoir des socles de solutions techniques interopérables entre les acteurs de la filière et de réduire le risque des projets de transformation aux yeux des financeurs.

Les Comités stratégiques de filière ont un rôle à jouer dans la transformation numérique.

La déclinaison des fonds de renforcement des filières pour aider à la transition numérique des acteurs de la filière pourrait être examinée, en particulier, avec Bpifrance, la DGE et les acteurs concernés, et des solutions financières pourraient être imaginées pour faciliter, par exemple, le préfinancement du CIR-CII dans les PME, avec la création de fonds dédiés dans les secteurs où cela est pertinent.

Les filières pourraient veiller à présenter des projets orientés vers la transition numérique, en candidatant aux appels à projets portant sur l'action « *accompagnement et transformation des filières* », dotée de 500 M€ dans le cadre du PIA 3, lancée prochainement en application de la convention du 7 avril 2017 entre l'Etat et Bpifrance.

2) Mieux valoriser le patrimoine immatériel pour favoriser le financement

Une plus grande reconnaissance des actifs immatériels dans la documentation comptable et financière des entreprises permettrait d'établir une valorisation de l'entreprise plus proche de sa réalité économique et faciliterait les relations entre l'entreprise et ses financeurs, notamment, dans le cadre du financement de dépenses immatérielles. En effet, comme les

banques le signalent, tout élément d'objectivation du projet d'investissement immatériel est de nature à aider le financeur à apprécier plus précisément le risque. Intégrer au bilan ou faire apparaître (si les règles comptables ne le permettent pas), dans un document extra-comptable annexé au bilan, les actifs immatériels, montrer dans quelle mesure ces actifs vont produire de la valeur économique sur le moyen/long terme pour l'entreprise (avec des éléments de chiffrage en termes d'impact sur la rentabilité) constituent des éléments essentiels pour faciliter le financement du projet. L'établissement d'un document extra-comptable se ferait sur une base volontaire, sans encadrement réglementaire.

⇒ ***Utiliser toutes les marges de manœuvre disponibles au niveau des comptes***

Si les règles comptables françaises, cohérentes avec les normes internationales IFRS, ne constituent pas forcément un frein à la prise en compte des actifs immatériels, la question se pose toutefois de savoir si ces règles permettent de retracer tous les échanges économiques, en particulier ceux liés aux actifs immatériels. Il serait utile de passer en revue les différents sujets concernés, à partir d'exemples concrets, pour voir, à l'issue de ce travail d'analyse approfondi, dans quelle mesure certaines règles devraient mériter d'évoluer.

Comme cela a été indiqué dans la partie 1, il n'en reste pas moins que certaines dépenses liées à des prestations ou services immatériels peuvent être activées au bilan de l'entreprise. Les types de dépenses potentiellement activables peuvent être identifiés, mais l'exercice demeure délicat et une analyse au cas par cas doit souvent prévaloir. Beaucoup d'interrogations peuvent surgir. Par exemple, dans quelles conditions les coûts d'une formation associée à l'acquisition ou au développement d'un logiciel peuvent-ils être activables au bilan ? Les dépenses de cybersécurité (de manière, pour une entreprise, à protéger ses données, en particulier) sont-elles immobilisables ? Les dépenses liées à la création d'un site internet sont-elles immobilisables ? Si les règles comptables peuvent apparaître assez restrictives, elles comportent des options et des marges de manœuvre. Ainsi, pour des coûts de formation liés à l'utilisation d'un logiciel, il peut être possible de montrer que ces coûts sont inhérents à la bonne mise en service du logiciel, peuvent être intégrés aux dépenses liées à l'acquisition du logiciel et que, par conséquent, ces dépenses peuvent éventuellement être immobilisées. La documentation comptable et financière de l'entreprise doit comporter, le cas échéant, les méthodologies utilisées, qui doivent être présentées dans les annexes aux états financiers. Une question délicate est aussi de savoir comment doit être valorisé l'actif (par exemple, un brevet).

Les règles prévoient la possibilité d'activer sous certaines conditions des dépenses immatérielles, mais, de fait et en vertu d'un principe de prudence, la plupart de ces dépenses sont, en pratique, comptabilisées en charges. Par exemple, dans le cas évoqué ci-dessus des dépenses de formation liées à l'utilisation d'une nouvelle technologie, ces

dépenses ne seront quasiment jamais activées au bilan quand bien même il pourrait être possible de montrer qu'elles remplissent les conditions permettant d'être immobilisées. De ce point de vue, les possibilités d'activation de certaines dépenses immatérielles ne sont pas bien mises en avant par les acteurs concernés. Les experts-comptables peuvent être réticents à les passer en immobilisations (comment le montrer ? à quelle valeur ?) et les dirigeants peuvent également être gênés d'immobiliser des dépenses qui, si elles étaient passées en charge, permettraient, en pesant immédiatement et intégralement sur le résultat, de réduire l'impôt sur les sociétés.

De l'avis de certains acteurs rencontrés, la culture économique et juridique dans le monde anglo-saxon tend plus facilement, pour le chef d'entreprise et ceux qui l'accompagnent, à s'emparer des flexibilités comptables qui sont autorisées dans les cadres juridiques nationaux (mais qui, tous, comme les droits français ou d'autres pays latins, dérivent indirectement des normes internationales IFRS), pour valoriser les dépenses immatérielles et afficher des actifs immatériels au bilan de l'entreprise.

Du point de vue des différents acteurs, les règles comptables apparaissent satisfaisantes dans la mesure où elles prévoient suffisamment d'options pour pouvoir qualifier certaines dépenses immatérielles et les immobiliser. **Il est, en revanche, important que ces marges de manœuvre soient bien utilisées par les praticiens (experts-comptables) et reconnues par les acteurs concernés (entreprises, financeurs).** Les experts-comptables ont un rôle déterminant à jouer de ce point de vue, dans la mesure où ce sont eux qui peuvent conseiller le chef d'entreprise, lui indiquer ce qui pourrait être passé en immobilisation dans les dépenses immatérielles ainsi que les avantages et inconvénients d'une telle opération. De plus, il est essentiel que ces dépenses, pour être inscrites en immobilisations et non en charges, soient génératrices de produits futurs, ce qu'il faut toujours montrer. Le chef d'entreprise peut avoir besoin d'être accompagné pour avancer ce type d'estimations. L'expert-comptable⁴⁸ peut accompagner son client dans sa recherche de financement en préparant un prévisionnel prenant pleinement en compte l'investissement immatériel.

Un document pourrait être préparé par la DGE et l'Autorité des Normes Comptables, avec les représentants des professions comptables (CSOEC, commissaires aux comptes ...) en relai, pour rappeler de manière synthétique et pédagogique les marges de manœuvre existant en matière d'immobilisations de certaines dépenses. Un certain nombre de cas

⁴⁸ Il est également important que les cabinets d'expertise-comptable conduisent pour eux-mêmes cette transformation numérique. Ceci les aidera aussi à mieux accompagner leurs clients qui doivent conduire leur propre transformation. Le CSOEC a mis en place des moyens, avec un budget, pour faciliter la transformation numérique des cabinets d'expertise-comptable.

pratiques pourraient illustrer ce document. Celui-ci viserait à rappeler aux experts-comptables les possibilités existantes ainsi qu'à informer les chefs d'entreprise (par l'intermédiaire des réseaux consulaires et des organismes socio-professionnels).

⇒ *Elaborer des référentiels extra-comptables*

Dans ce contexte, la DGE a amorcé une réflexion visant à établir un modèle de document extra-comptable composé d'une grille d'indicateurs pour identifier les actifs immatériels clés de l'entreprise permettant d'aider à la compréhension, par les financeurs, de sa stratégie et de son potentiel de croissance.

Composé des principaux acteurs et experts concernés, en particulier le CSOEC qui soutient activement ces travaux, un groupe de travail a réalisé une première grille de 26 grands indicateurs stratégiques, relevant de 10 classes d'actifs (capital humain, capital client, capital organisationnel ...).

Extrait du projet de grille d'indicateurs immatériels extra-financiers

Actif	Thème	Indicateur
Capital humain	Capital dirigeant	Dirigeants Stratèges : le plan stratégique et le business plan sont rédigés et à jour
Capital humain	Capital dirigeant	Dirigeant homme clé de l'entreprise : existe-t-il des manuels de procédures en cas de disparition du dirigeant ?
Capital humain	Collaborateurs	Taux de turn over
Capital humain	Collaborateurs	Budget formation annuel /masse salariale
Client BtoB	Dynamique de marché, potentiel des clients	Poids du premier client dans le CA en %
Client BtoB	Dynamique de marché, potentiel des clients	Taux de croissance moyen des clients de l'entreprise
Client BtoB	Satisfaction, fidélité de la clientèle	Turn over client (CA des clients de l'an passé que l'entreprise n'a plus cette année / CA de l'an passé)
Client BtoC	Dynamique de marché, potentiel des clients	Taux de croissance du marché accessible
Client BtoC	Satisfaction, fidélité de la clientèle	CA récurrent/CA total (part de la clientèle "abonnée" càd qui reconduit automatiquement son achat d'un an sur l'autre: client d'une banque, d'une assurance, d'une compagnie télécom...)
Marque	Protection de la marque	La marque est protégée par un dépôt à jour
Marque	Notoriété et réputation	Singularité: on confond la / les marques de l'entreprise avec d'autres marques (jamais, parfois, souvent) : donner les marques concurrentes
Capital organisationnel	Processus	L'entreprise a mis en place une politique qualité et/ou de certification
Capital organisationnel	Processus	L'entreprise a un tableau de bord mensuel + MAJ de son prévisionnel annuel (CA, dépenses, rentabilité --> Compte d'Exploitation/Résultat)

Capital savoir	Protection des savoirs acquis	Protection des savoirs existants : Rien/Secret de fabrication/ Clause de protections dans les contrats de travail/Brevets
Capital savoir	Capacité d'innovation (savoirs nouveaux)	Budget R&D ou innovation / CA
Capital savoir	Capacité d'innovation (savoirs nouveaux)	L'entreprise est dotée d'une fonction de veille techno/R&D/concurrents --> veille stratégique
Système d'information	Ergonomie, disponibilité, sécurité, coût	Budget informatique /CA
Partenaire	Fournisseurs et sous-traitants: fiabilité, durée	Turn over des fournisseurs (nombre de fournisseurs avec qui on ne travaille plus cette année / nombre fournisseurs de l'an passé)
Partenaire	Fournisseurs et sous-traitants: fiabilité, durée	Note Coface moyenne des fournisseurs stratégiques
Actionnaire	Type d'actionnariat	Taux de membres de l'organe de gouvernance qui ont un profil d'expert du métier

Pour compléter le tableau et valoriser les actifs, il s'agit autant que possible d'utiliser des données déjà existantes mais dispersées dans la documentation économique et financière de l'entreprise. Il reste que, pour certains actifs, la question de la valorisation peut se révéler particulièrement délicate.

L'approche développée permet donc de s'affranchir du cadre comptable formel existant et de mettre en valeur, en articulant ce document avec les documents comptables « classiques » de l'entreprise, l'ensemble du patrimoine économique de l'entreprise, vu au sens large.

Le travail technique d'élaboration du tableau d'indicateurs extra-comptables est terminé et il s'agit désormais d'initier une démarche d'expérimentation auprès d'entreprises volontaires qui aura lieu entre les mois de septembre 2017 et mars 2018 afin d'ajuster ce tableau aux besoins et aux possibilités des entreprises, de rédiger un guide de sensibilisation et un outil web à destination des PME. La DGE compte également sur la participation des acteurs et des différents réseaux accompagnant les entreprises (financeurs, investisseurs, réseaux d'accompagnement, fédérations professionnelles, chambres consulaires, Direcctes ...) pour promouvoir cette expérimentation. La grille devra être ajustée pour tenir compte de la taille, de la maturité ou encore du secteur de l'entreprise. Il faut vérifier, en particulier, que cette grille n'est pas trop complexe et, le cas échéant, prévoir de la simplifier. Les entreprises sont, en effet, tenues par divers *reportings* (par exemple, à partir d'une certaine taille, de Responsabilité Sociétale des Entreprises – RSE) et il ne s'agirait pas d'alourdir les tâches administratives de l'entreprise sans que celle-ci y trouve un intérêt bien identifié.

La DGE souhaite également faire la promotion de ce travail à l'extérieur, avec la Commission européenne. Au niveau de l'UE, le Conseil Compétitivité de février 2017 a rappelé la part croissante des actifs immatériels dans la valeur des entreprises, le nécessaire investissement à consentir dans les actifs immatériels en vue d'une croissance durable, et a appelé les Etats

membres à faire davantage sur ce sujet, au niveau national, et au niveau européen. Le Conseil Compétitivité a ainsi souhaité que la Commission européenne propose un cadre européen pour la valorisation de ces actifs au niveau comptable, afin de faciliter l'accès au financement des entreprises innovantes en permettant une meilleure valorisation de leurs actifs. Dans la foulée de ce Conseil, la DGE a rencontré la Commission et a proposé d'animer un groupe de travail dans le cadre de la future présidence autrichienne, avec les pays intéressés (Royaume-Uni, Irlande, Autriche, Allemagne, Italie, des pays nordiques, etc.).

Il conviendrait de bien impliquer les acteurs du financement, en particulier, les établissements de crédit, dans les prochaines phases des travaux sur le tableau d'indicateurs et, en particulier, durant la phase d'expérimentation. En première analyse, les représentants des banques⁴⁹ conviennent qu'il est regrettable que les actifs immatériels ne puissent pas être clairement identifiés dans les liasses comptables et qu'une annexe au bilan comptable avec des indicateurs sur les actifs immatériels irait, par exemple, dans le bon sens. Une démarche globale et coordonnée peut être productive dans ce domaine, à l'instar de ce qui avait pu être fait pour les sujets de RSE.

3) Mieux reconnaître les projets de transformation numérique

⇒ *Un statut d'entreprise en transition numérique ?*

En mars 2017, le Conseil national numérique a publié un avis « *Croissance connectée - Les PME contre-attaquent* » dans lequel il recommande d'expérimenter un statut de PME digitale pour soutenir l'évolution des compétences. Le Conseil suggère notamment d'expérimenter « *la possibilité de considérer comme un investissement certaines actions de formations liées à un plan de transformation numérique et d'amortir - voir suramortir - les coûts spécifiquement liés au temps passé dans des formations répondant à des critères liés à la mutation des compétences dans le cadre de la transition numérique et au temps passé hors de l'entreprise par les salariés participants aux projets d'autres PME en transition* ».

Dans le cadre de l'élection présidentielle française, la CPME a proposé de « *créer le statut d'« entreprise en transition numérique et technologique » ouvrant la possibilité d'inscrire à l'actif du bilan l'ensemble des investissements matériels et immatériels dont les prestations de conseil et de formation.* ».

⁴⁹ La première phase des travaux de la DGE avait réuni des experts d'horizons divers (direction générale du Trésor, experts-comptables, universitaires-chercheurs, financeurs, analystes financiers ...) et des échanges bilatéraux avaient eu lieu avec des financeurs (Bpifrance, BNPP, BPCE, Crédit coopératif, Turenne capital ...) ; ceux-ci avaient marqué leur intérêt, indiquant cependant qu'il fallait tester ces grilles auprès des entreprises.

Ces deux propositions ont en commun la mise en place d'un statut qui reconnaîtrait au niveau d'une entreprise sa transformation numérique, lui ouvrant droit dès lors à un traitement comptable particulier de certaines dépenses associées. Ce type de statut s'inscrit aussi dans une démarche de communication, avec l'espoir d'un effet d'entraînement sur l'ensemble des entreprises. Pour autant, il y a lieu de s'interroger sur les coûts de certification qui pourraient ne pas être négligeables. Pour la CPME, cet élément doit être relativisé : l'organisme certificateur doit pouvoir, sur la base d'un certain nombre de critères simples et objectifs, caractériser la transition initiée par l'entreprise et ensuite actualiser annuellement cette analyse pour renouveler l'octroi du statut.

Pour ses promoteurs, une labellisation valoriserait les efforts des entreprises pour opérer leur transition numérique. Elle n'aurait d'intérêt, en ce qui concerne la problématique du financement, que dans la mesure où les acteurs du financement pourraient la prendre en compte d'une façon ou d'une autre dans leurs analyses. Une étude approfondie avec toutes les parties concernées serait indispensable pour évaluer la valeur ajoutée éventuelle d'un statut d'entreprise en transformation numérique dans les processus d'obtention de financement.

⇒ ***L'incorporation d'indicateurs de transformation numérique dans l'analyse crédit***

A ce jour, l'analyse crédit et les différents cotations et notations établies par les banques, la Banque de France, les assureurs-crédit et les autres acteurs du financement s'appuient de manière privilégiée sur l'information comptable et financière de l'entreprise.

Dans quelle mesure ces appréciations intègrent-elles des éléments liés à la transformation numérique des entreprises ? Pour de plus en plus d'entreprises, il peut s'agir d'un élément important pour apprécier le risque de défaut à un horizon donné. Une entreprise en retard d'intégration des nouvelles technologies numériques par rapport à certains de ses concurrents peut être mise en grande difficulté sur un laps de temps assez court. Pour autant, cette entreprise peut présenter, jusqu'au moment critique, des résultats comptables favorables et des bilans équilibrés. Intégrer dans l'évaluation d'une entreprise des éléments liés au degré d'avancement dans la transformation numérique doit permettre de valoriser, à bon escient, les efforts entrepris par l'entreprise.

Il est déterminant que les différents acteurs de l'évaluation des entreprises puissent intégrer au mieux les éléments liés à la transformation numérique qui peuvent constituer un élément-clé du positionnement de l'entreprise sur son marché et de ses perspectives de

développement⁵⁰. La difficulté à appréhender cette problématique de façon formelle vient notamment d'un manque – à ce jour – de données comparatives. Une agence de notation interrogée nous indique ainsi ne pas intégrer cette problématique car elle ne dispose pas de critère formalisé lié au niveau de la digitalisation des entreprises à la fois par manque d'information dans ce domaine et également parce que d'un secteur à l'autre, le niveau de digitalisation est plus ou moins critique. Le représentant de cette agence reconnaît, en revanche, qu'il s'agirait d'un axe d'amélioration des méthodes utilisées en termes de notation. Néanmoins, avec l'accumulation de données sur ce domaine en France et à l'international, il apparaît à certains cabinets de conseil que la consolidation des différentes informations, individuelles, sectorielles et concurrentielles pourrait permettre de dégager une nouvelle « notation » liée spécifiquement à la problématique de la transformation numérique. En revanche, un projet de ce type nécessiterait la coopération entre différents acteurs détenteurs des informations, de manière à globaliser le processus.

Par ailleurs, la société Exaegis, agence de notation du secteur numérique, a également évoqué la perspective d'une notation évaluant, en amont et donc avant la mise en œuvre d'un projet de transformation numérique, la capacité d'appropriation d'une nouvelle technologie (voir encadré).

Encadré 10 : Exaegis, agence de notation du secteur numérique

La société Exaegis est une agence de notation des prestataires de services informatiques (SI). Garante des sociétés offrant des contrats pluriannuels « as a service », sous forme abonnée ou de type redevances, Exaegis apporte sa **garantie aux bailleurs**. La garantie présente un intérêt, tout particulièrement dans les situations où le prestataire est défaillant, par exemple, s'il a déposé son bilan. Elle permet, dans ce type de cas, de disposer d'un plan de recours et d'assurer une continuité, pour le client final et pour le loueur, de la prestation, en passant généralement par un autre prestataire de SI et des processus mis en place de manière ad hoc mais qui auront été anticipés. Cette garantie permet aussi au

⁵⁰ Au-delà de l'analyse des comptes annuels, la Banque de France se livre à une analyse qualitative de la situation de l'entreprise, basée sur des éléments recueillis à l'issue des entretiens annuels de notation ou de prénotation, réalisés auprès des dirigeants d'entreprise. Ces entretiens, qui peuvent intervenir par téléphone ou lors de rendez-vous en face-à-face, ont fait l'objet d'une attention accrue au cours des dernières années qui a notamment conduit à renforcer la professionnalisation de la démarche. Les entretiens permettent de clarifier des points mal appréhendés à la lecture des seuls comptes, de recenser les difficultés et les risques liés à l'environnement de l'entreprise cotée et de pouvoir porter une appréciation sur ses perspectives de développement. Bien que de façon non formalisée, une multiplicité de critères entre en jeu, dont des éléments liés à la transformation numérique.

baillieur de financer ces contrats et aux clients finals de sécuriser l'exécution des contrats.

Pour la notation, l'évaluation du risque opérationnel est consolidée avec une évaluation du risque financier, qui est sous-traitée. Il en résulte un « score Exaegis » global. Cette notation est un préalable pour que le prestataire puisse bénéficier d'une garantie opérationnelle qui sera de nature à sécuriser ses offres. L'octroi de la garantie et l'attribution d'une notation se font à partir d'un examen de la société sur site, en consolidant des informations existantes et disponibles ainsi que sur la base d'un questionnaire complet adressé à la société et d'entretiens sur site avec les principaux dirigeants de la société. Cette méthode, développée par Exaegis, est adaptée aux sociétés de SI de moins de 15 M€ de CA, soit 80% des prestataires de SI.

Sur ces sujets, des référentiels existent et ont été utilisés pour bâtir le questionnaire pertinent. Aujourd'hui, la disponibilité des données de toute nature permet de procéder à distance, de manière simplifiée et de réduire les coûts d'audit. Ainsi, à titre expérimental, une plateforme entièrement digitalisée pour la notation des startups (www.rateandgo.co) a été développée, évitant la partie audit sur site, partiellement remplacée par des enregistrements vidéos. Ce dispositif est volontairement léger et donc assez peu coûteux comparé à un audit classique avec une visite de l'entreprise. Progressivement Exaegis va digitaliser toutes ses notations, pour réduire le temps consacré à l'audit sur site, y compris pour les sociétés matures de moins de 15 M€ de CA.

Le dirigeant d'Exaegis considère que cette démarche pourrait, à l'avenir et si un besoin existe, s'étendre encore, avec une notation du client final. Il s'agirait alors d'apprécier sa capacité d'appropriation d'une nouvelle technologie, d'un nouveau SI. Il conviendrait toujours de s'appuyer sur des données facilement accessibles et d'opérer à distance, de manière légère. Une garantie pourrait alors, là aussi, être octroyée à l'entreprise. Cette garantie signifierait que l'entreprise est prête pour effectuer une transformation numérique. Dans la mesure où elle « dérisquerait » le financement de l'investissement envisagé, cette garantie serait, *a priori*, de nature à faciliter le financement, par un tiers, de la dépense.

4) Continuer de renforcer la capacité de financement des projets de transformation numérique

Le système bancaire français est en train de s'adapter aux spécificités des projets d'investissement immatériel et de transformation numérique. Tous les domaines sont affectés : appréciation du risque, valorisation du projet, expertise technique, modalités d'accompagnement, formation des chargés de clientèle... Les nombreuses initiatives recensées dans la partie II, tant au niveau des banques commerciales qu'au niveau de

Bpifrance, doivent être prolongées et amplifiées afin de répondre à des demandes de financement pour ce type de projets qui devraient fortement s'accroître. L'investissement en capital, outil bien adapté pour accompagner les projets de transformation numérique des PME-ETI, pourrait être favorisé. La capacité pour les dirigeants à envisager une ouverture de leur capital pourrait être renforcée, en faisant évoluer les facteurs culturels liés à cette question.

En parallèle pourraient être menées des actions au niveau des instruments européens de garantie et du préfinancement des crédits d'impôts comme le crédit impôt innovation.

⇒ ***Prévoir un renforcement substantiel des outils financiers européens***

Au-delà des dispositifs proposés au niveau national par Bpifrance et dont l'intérêt est bien reconnu par tous les acteurs, les outils financiers européens permettent de soutenir la transformation numérique des entreprises et, plus généralement, de financer leurs dépenses immatérielles, de différentes manières : garanties, généralement adossées au Fonds Européen d'Investissement (FEI) ou à des instruments financiers du budget européen, financement par dette (BEI), en fonds propres (FEI, instruments financiers), subventions du budget européen.

En termes de garanties, dont l'effet de levier est particulièrement appréciable, des programmes européens permettent d'apporter des garanties ou des contre-garanties pour sécuriser des financements par dette sur des projets d'investissements immatériels ou de transformation numérique. Ces outils paraissent d'ailleurs plutôt bien utilisés par les financeurs français. Deux grands dispositifs peuvent être mentionnés, InnovFin et COSME. Leur mise en œuvre est assurée par des intermédiaires financiers qui bénéficient de garanties ou de contre-garanties du FEI pour couvrir une partie de leurs pertes potentielles sur des emprunts destinés à des PME-ETI innovantes pour InnovFin et plutôt à des TPE ou petites PME pour COSME. L'instrument de garantie du dispositif InnovFin a déjà été cité et plusieurs banques françaises l'utilisent⁵¹. Les garanties d'InnovFin ne concernent cependant que des financements ciblant des entreprises définies comme innovantes, excluant de fait nombre d'entreprises plus traditionnelles pouvant rencontrer des besoins de financement de leur transformation numérique. Le programme COSME, qui permet aussi d'offrir, à partir de son instrument financier intitulé LGF (« *Loan Guarantee Facility* »), des garanties et

⁵¹ Sur la période écoulée du cadre financier pluri-annuel actuel 2014-2020 du budget européen (soit la période 2014-2016), le « taux de retour » (part du total garanti déployé auprès des entreprises françaises) est de près de 22% de l'enveloppe mobilisable d'InnovFin au niveau européen, soit une part très favorable (le « poids » de la France dans la contribution au budget européen est de 16%). Ceci correspond à 1 300 transactions et à des montants prêtés aux bénéficiaires finals de 422 M€.

contre-garanties, correspond au pendant d’InnovFin pour les entreprises non innovantes. Dans la mesure où il ne peut être mobilisé (à hauteur de 50%) que pour des prêts ne dépassant pas 150 k€, ses bénéficiaires sont généralement des TPE ou petites PME. Il est donc assez bien adapté à des petites entreprises conduisant une transformation numérique et, plus généralement, cherchant à financer des investissements immatériels que le système de financement « traditionnel » a du mal à financer. Les entreprises françaises utilisent également bien, via leurs partenaires financiers (cf. *supra* le point sur la SIAGI), cet outil⁵². InnovFin et COSME comprennent également des instruments dédiés au renforcement des fonds propres, permettant, via des fonds d’investissement, de fournir du capital-risque et du capital-développement aux entreprises.

Les programmes relatifs à la R&D et à l’innovation dans le budget européen de même que les fonds structurels peuvent aussi comprendre des actions permettant d’aider la transformation numérique des entreprises et l’innovation. Par exemple et comme cela a déjà été évoqué, les Régions peuvent mettre en place des « chèques numériques » (« *ICT innovation vouchers* ») pour aider les TPE et les PME à se numériser, ces chèques étant financés dans le cadre du Feder (Fonds européen de développement régional). Le dispositif des chèques numériques pourrait cependant être simplifié, sa gestion étant jugée trop complexe, afin de faciliter sa mise en œuvre et sa pérennisation par les autorités de gestion sur l’ensemble du territoire. Il convient d’examiner dans quelle mesure ces outils pourraient être renforcés, tout en étant relativement simples d’accès en termes de modalités et en les orientant de manière explicite vers les dépenses numériques des entreprises. Il est, en effet, important de noter que certaines enveloppes existantes sont sous-utilisées.

En termes de financements par dette, pour des PME, la BEI passe généralement par les banques commerciales pour distribuer des financements aux entreprises, en complément de financements venant des banques commerciales. Elle peut aussi intervenir directement, à partir d’un certain niveau, pour des prêts compris entre 7,5 et 25 M€ à des entreprises innovantes. Ces fonds peuvent, en théorie, servir à « *financer tout investissement matériel et immatériel* », mais il n’est pas possible, en l’absence de fléchage formel (quota), de retracer la proportion de ces prêts finançant des investissements immatériels.

Les moyens alloués à ces outils dans le budget européen se sont, en général, accrus entre le cadre financier pluri-annuel précédent (2007-2013) et le cadre actuel (2014-2020). Toutefois, **compte tenu du défi majeur que constitue la transformation numérique des**

⁵² Ce dispositif est également bien utilisé par les entreprises françaises : en décembre 2016, la France était le deuxième bénéficiaire du LGF, avec 1 274 M€ de financements reçus par les PME grâce à cet instrument sur la période 2014-2016.

entreprises européennes, dans un contexte international toujours plus concurrentiel, un renforcement substantiel des outils budgétaires et financiers européens pour mieux financer, en dette et en fonds propres, et pour mieux garantir les financements relatifs aux dépenses d'innovation ou de transformation numérique des entreprises serait souhaitable. Les modalités d'accès à ces instruments, encadrés par des règlements européens, devront également continuer de correspondre aux attentes des acteurs français. De manière plus générale, en termes de réorientation à venir du budget européen, la place faite au soutien financier de la transformation numérique des entreprises pourrait être renforcée.

En vue des négociations européennes qui s'amorceront sur ces questions au printemps 2018, une analyse précise des différents outils existants pourrait être conduite, de manière à définir des propositions concrètes pour défendre un renforcement et une plus grande efficacité de ces outils, au bénéfice des entreprises françaises.

ANNEXE 1 : Tableau économique d'ensemble simplifié des SNF

En comptabilité nationale, la capacité (ou le besoin) d'autofinancement des SNF est calculée après avoir également soustrait l'entièreté des investissements réalisés par les entreprises, ainsi que les revenus distribués (e.g. dividendes). La capacité de financement correspond donc au solde des comptes d'exploitation, d'affectation et de capital, c'est-à-dire après rémunération des capitaux externes. À cet égard c'est bien la variation des flux financiers qui équilibre cette capacité ou besoin de financement.

Tableau 3 : Tableau économique d'ensemble simplifié des SNF – 2015 (Md€)

Compte / solde	Opérations	Montant 2015
	Production	2 631
	Consommation intermédiaire	(1 521)
Valeur ajoutée brute		1 110
	Salaires	(731)
Compte d'exploitation	Impôts sur la production	(60)
	Subventions	30
Excédent brut d'exploitation		349
	Revenus perçus	204
	<i>dont intérêts</i>	32
Compte d'affectation des revenus primaires	<i>dont revenus distribués</i>	163
	Revenus employés	(269)
	<i>dont intérêts</i>	(51)
	<i>dont revenus distribués</i>	(213)
Compte de distribution secondaire du revenu	Impôts sur le revenu	(39)
	Cotisations et transferts	(26)
Revenu disponible / Épargne brute		219
	Transferts en capital	18
Compte de capital	Formation brute de capital fixe	(254)
	Variation des stocks	(20)
Capacité ou besoin de financement		(37)
	Variation de titres de créances	23
Compte financier	Variation de crédits	30
	Variation de fonds propres	27
	Autres*	(44)
Solde des flux financiers		37

*majoritairement du numéraire

Source : Insee, *Calculs* : DG Trésor

ANNEXE 2 : Les investissements immatériels dans la comptabilité nationale

Classer un type de dépense des entreprises en consommation intermédiaire ou en investissement, c'est-à-dire, dans la terminologie de la comptabilité nationale, en Formation Brute de Capital Fixe (FBCF), est essentiel pour apprécier la réalité économique d'un pays. Dans le premier cas, la consommation intermédiaire est détruite dans le cadre du processus de production ; dans le deuxième cas, elle apparaît comme un emploi (au même titre que la consommation des ménages ou les exportations) du PIB (et des importations). Il s'agit donc d'un choix méthodologique structurant pour estimer le PIB et sa croissance.

À l'origine, la comptabilité nationale limitait le champ de la FBCF aux investissements « matériels », et donc aux biens (bâtiments, machines, matériels de transport, etc.), en excluant les services. Pourtant, le produit de certaines activités de services est, comme les biens, utilisé de façon durable dans les processus de production.

L'OCDE a adopté dès 1991 une définition plus large de l'investissement immatériel, en intégrant dans cet investissement « *toutes les dépenses de long terme autres que l'achat d'actifs fixes que les firmes consentent dans le but d'améliorer leurs résultats* ».

En pratique, en France, dans le Système des Comptes Nationaux (SCN) de 1968, l'investissement immatériel était totalement exclu de la FBCF. Pendant 25 ans il en a été ainsi. À partir du SCN de 1993, les logiciels y ont été intégrés, qu'il s'agisse de logiciels commercialisés ou à usage interne. Le SCN de 2008 a élargi la FBCF aux bases de données. Entre-temps, des groupes de travail ont précisé comment mesurer cette FBCF, pour maintenir au mieux l'exigence fondamentale de comparabilité des comptes nationaux des différents pays.

En matière de recherche et développement (R&D), le SCN 1993 reconnaissait que la R&D était menée dans le but d'améliorer l'efficacité ou la productivité, ou d'en tirer d'autres avantages ultérieurs. Néanmoins, bien que ces caractéristiques aient la nature d'activités d'investissement, la R&D était traitée comme faisant partie de la consommation intermédiaire. Dans le SCN 2008, la R&D est considérée comme un investissement et non comme une consommation intermédiaire.

Il doit être noté qu'en comptabilité d'entreprise, les dépenses de R&D ne sont pas incluses dans la valeur ajoutée. En effet, compte tenu des principes restrictifs retenus par le *Règlement n°2004-06 du Comité de la réglementation comptable (CRC)*, elles sont en quasi-

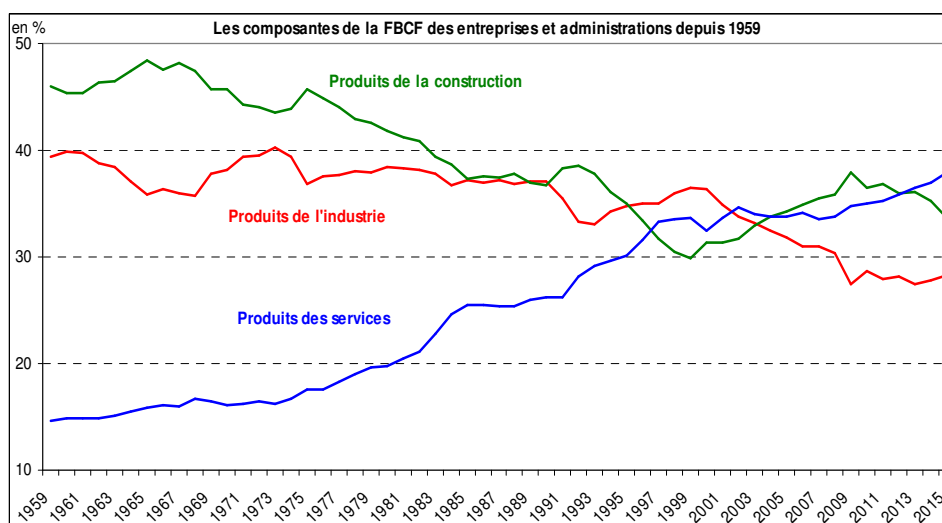
totalité enregistrées en comptes de charges⁵³. Dans le calcul des soldes intermédiaires de gestion, elles sont donc considérées comme des consommations intermédiaires. Le changement de méthode dans les comptes nationaux, alors que le cadre de la comptabilité privée reste inchangé, conduit à une augmentation des écarts entre les taux de marge dans les deux sources.

Ces évolutions méthodologiques sont censées être mises en œuvre dans l'ensemble des Etats membres de l'Union européenne. Toutefois, compte tenu de systèmes statistiques parfois très différents d'un pays à l'autre, les données sources permettant de mesurer ces différents concepts de comptabilité nationale, de même que certaines méthodes utilisées, peuvent manquer ou varier d'un pays à l'autre, ce qui ne permet pas de mesurer des agrégats qui soient comparables. Il semble, par exemple, qu'en Allemagne, il y ait une sous-estimation de la partie immatérielle de la FBCF.

Pour ce qui concerne la France, la diffusion du numérique et, plus largement, de l'immatériel à travers l'investissement des entreprises peut être retracée par des données de comptabilité nationale. Celles-ci, compte tenu des évolutions méthodologiques régulières qui se sont produites sont censées capter, d'après l'INSEE, la plus grande partie de cet investissement immatériel. Le graphique suivant montre le poids croissant des investissements immatériels (que l'on peut assimiler ici aux investissements portant sur des « produits de services ») au cours des 40 dernières années.

⁵³ Règlement n°2004-06 du Comité de la réglementation comptable (CRC) : 1 - Les dépenses engagées pour la recherche (ou pour la phase de recherche d'un projet interne) doivent être comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues et ne peuvent plus être incorporées dans le coût d'une immobilisation incorporelle à une date ultérieure. 2- Les coûts de développement peuvent être comptabilisés à l'actif s'ils se rapportent à des projets nettement individualisés, ayant de sérieuses chances de réussite technique et de rentabilité commerciale - ou de viabilité économique pour les projets de développement pluriannuels associatifs. Ceci implique, pour l'entité, de respecter l'ensemble des critères suivants : a) la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ; b) l'intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de l'utiliser ou de la vendre ; c) la capacité à utiliser ou à vendre l'immobilisation incorporelle ; d) la façon dont l'immobilisation incorporelle génèrera des avantages économiques futurs probables. L'entité doit démontrer, entre autres choses, l'existence d'un marché pour la production issue de l'immobilisation incorporelle ou pour l'immobilisation incorporelle elle-même ou, si celle-ci doit être utilisée en interne, son utilité ; e) la disponibilité de ressources (techniques, financières et autres) appropriées pour achever le développement et utiliser ou vendre l'immobilisation incorporelle ; f) la capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

La FBCF immatérielle des entreprises et des administrations⁵⁴ (1)

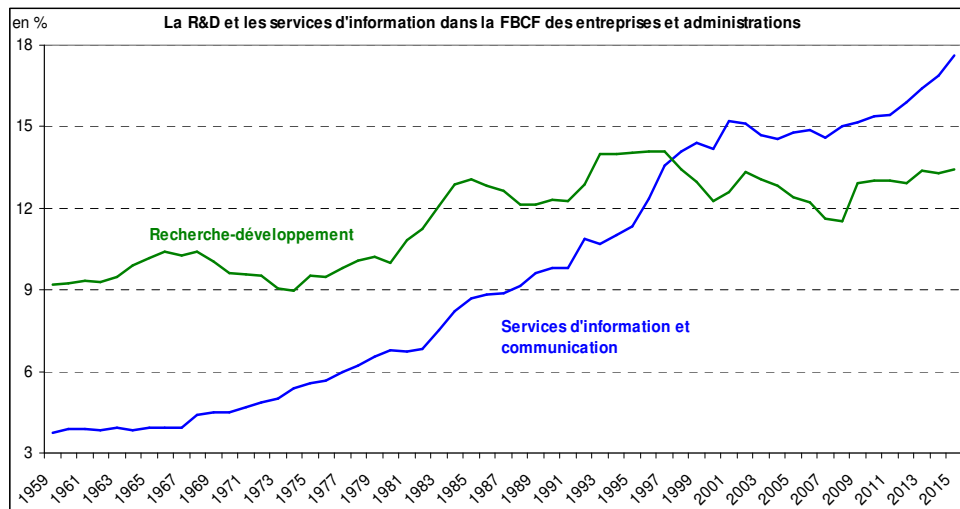


Source : Insee, comptes nationaux, base 2010

La FBCF immatérielle (31% des 38% en 2015) provient de deux catégories : la R&D et les « services d'information et de communication ». Cette dernière catégorie peut s'apparenter aux outils numériques qui nous intéressent dans ce rapport. En termes de volume, les logiciels constituent une part significative et croissante de ces services. Toutes les nouvelles technologies ne sont cependant pas intégrées dans cet agrégat (par exemple, dans le champ des logiciels, les dépenses liées à des solutions SaaS, qui permettent de « louer » des logiciels, utilisés à distance, sont passées en consommations intermédiaires et ne se retrouvent pas en FBCF), mais, selon l'INSEE, « l'essentiel » (en termes financiers) des outils numériques s'y retrouve.

⁵⁴ Il n'est techniquement pas possible de distinguer entreprises et administrations dans ce graphique. Toutefois, le poids des administrations dans cet agrégat demeure très faible et la présence de ce sous-secteur ne tend pas à perturber la tendance présentée.

La FBCF immatérielle des entreprises et des administrations (2)



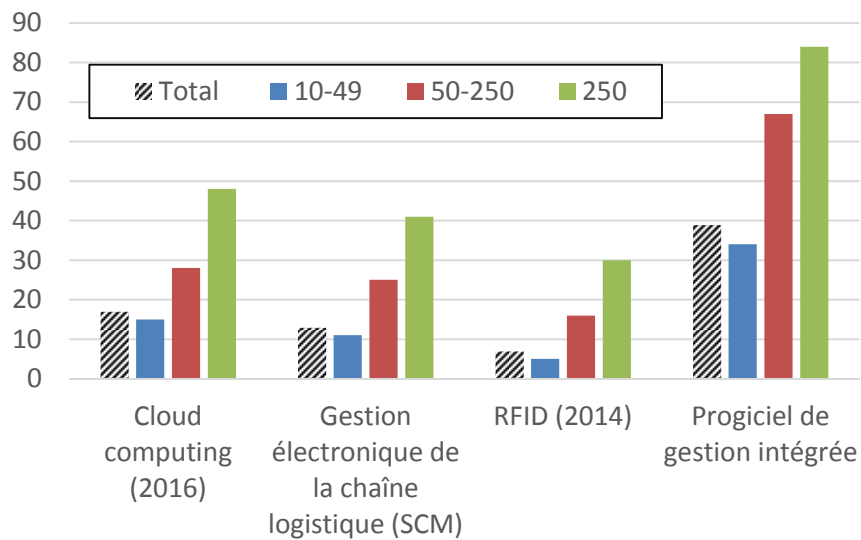
Source : Insee, comptes nationaux, base 2010

Dans ce graphique, la R&D est uniquement celle du secteur marchand (et ne comprend donc pas la R&D réalisée par des organismes tels que le CNRS ou encore les universités). La forte croissance des outils informatiques et numériques au cours des 50 dernières années s'est déroulée selon différentes séquences : les années 70 ont été marquées par l'expansion des services liés à l'arrivée en France de la « grosse informatique » et des ordinateurs ; dans les années 80 et 90, l'essor des logiciels de micro-informatique a été très marqué et des investissements dans ces produits se sont généralisés et amplifiés, notamment, avec la diffusion d'internet et du web (1995) ; suite à l'éclatement de la bulle internet une pause a été observée dans les années 2000, mais l'arrivée de la téléphonie mobile 3G a relancé le processus. La révolution digitale actuelle semble être en partie retracée dans l'expansion relativement forte des services d'information et de communication observable depuis le début des années 2010.

ANNEXE 3 : Le retard français en matière de diffusion des outils numériques dans les entreprises

La diffusion des technologies numériques est corrélée avec la taille : plus l'entreprise est grande, plus ces technologies sont mobilisées et ce, quelle que soit la technologie examinée.

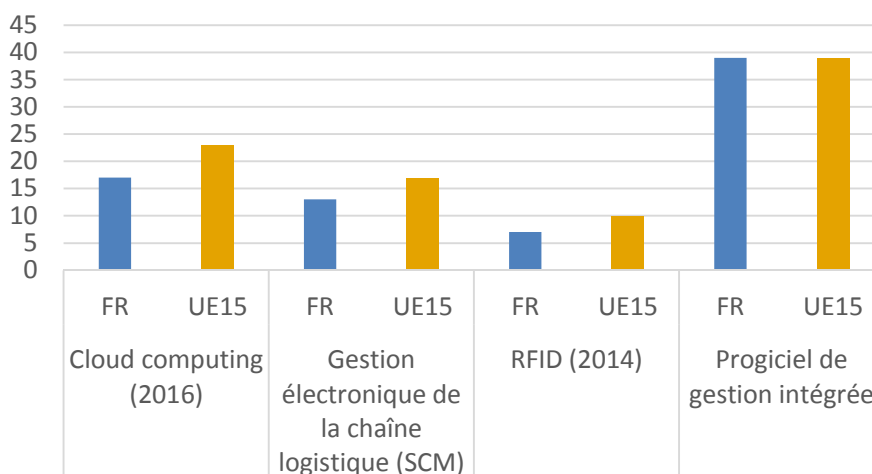
Recours aux technologies numériques par taille d'entreprise en France en 2015 ou année la plus proche (% des entreprises)



Source : Eurostat, enquêtes TIC 2014, 2015 et 2016

Le retard français concerne 3 des 4 grands indicateurs retenus, la France étant au niveau de la moyenne européenne pour le 4^{ème} indicateur (progiciels de gestion intégrée).

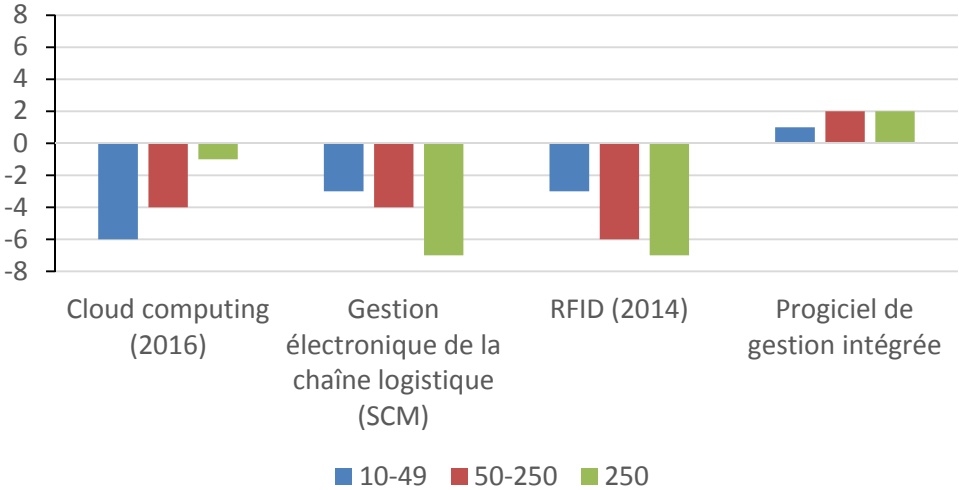
Recours aux technologies numériques (% des entreprises)



Source : Eurostat, enquêtes TIC 2014, 2015 et 2016

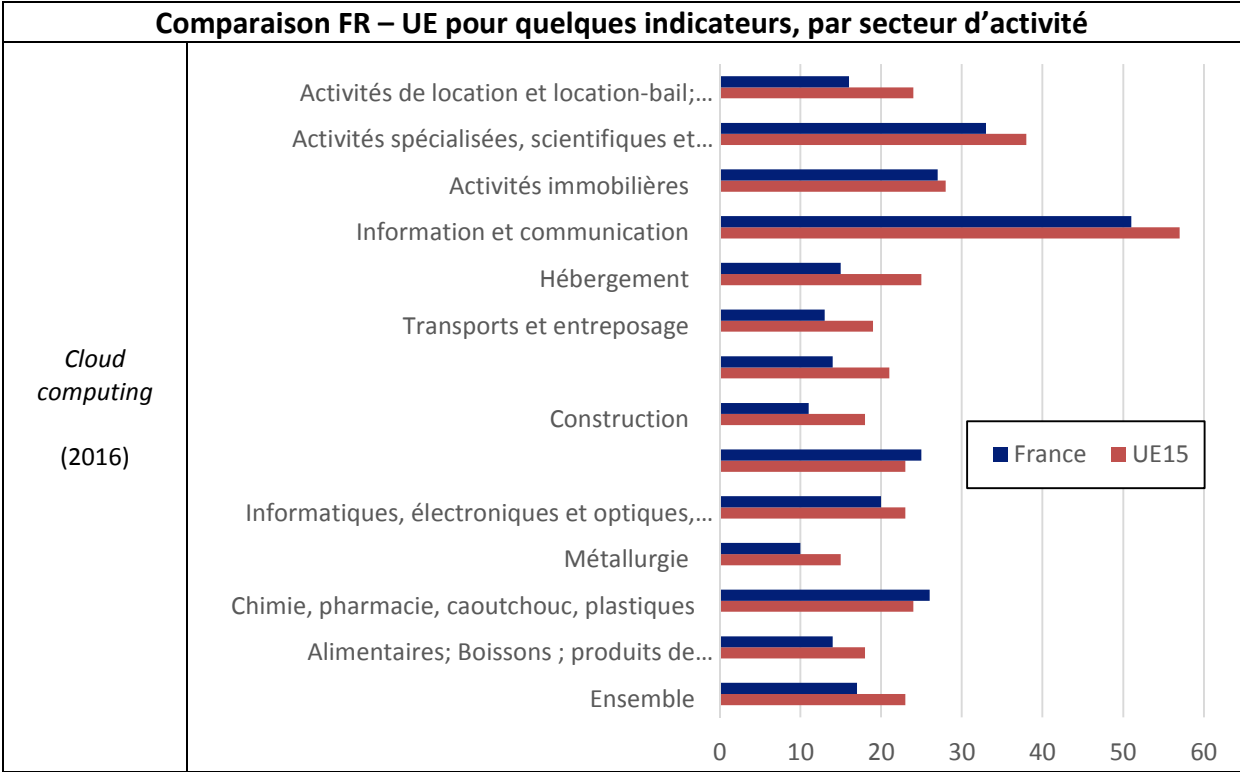
Nos entreprises sont en retard quelle que soit leur taille : à taille donnée, les entreprises françaises sont en retard par rapport à leurs homologues européens. Pour certains indicateurs, ce sont les petites entreprises qui sont le plus en retard et pour d'autres le retard est relativement plus accusé pour les grandes entreprises.

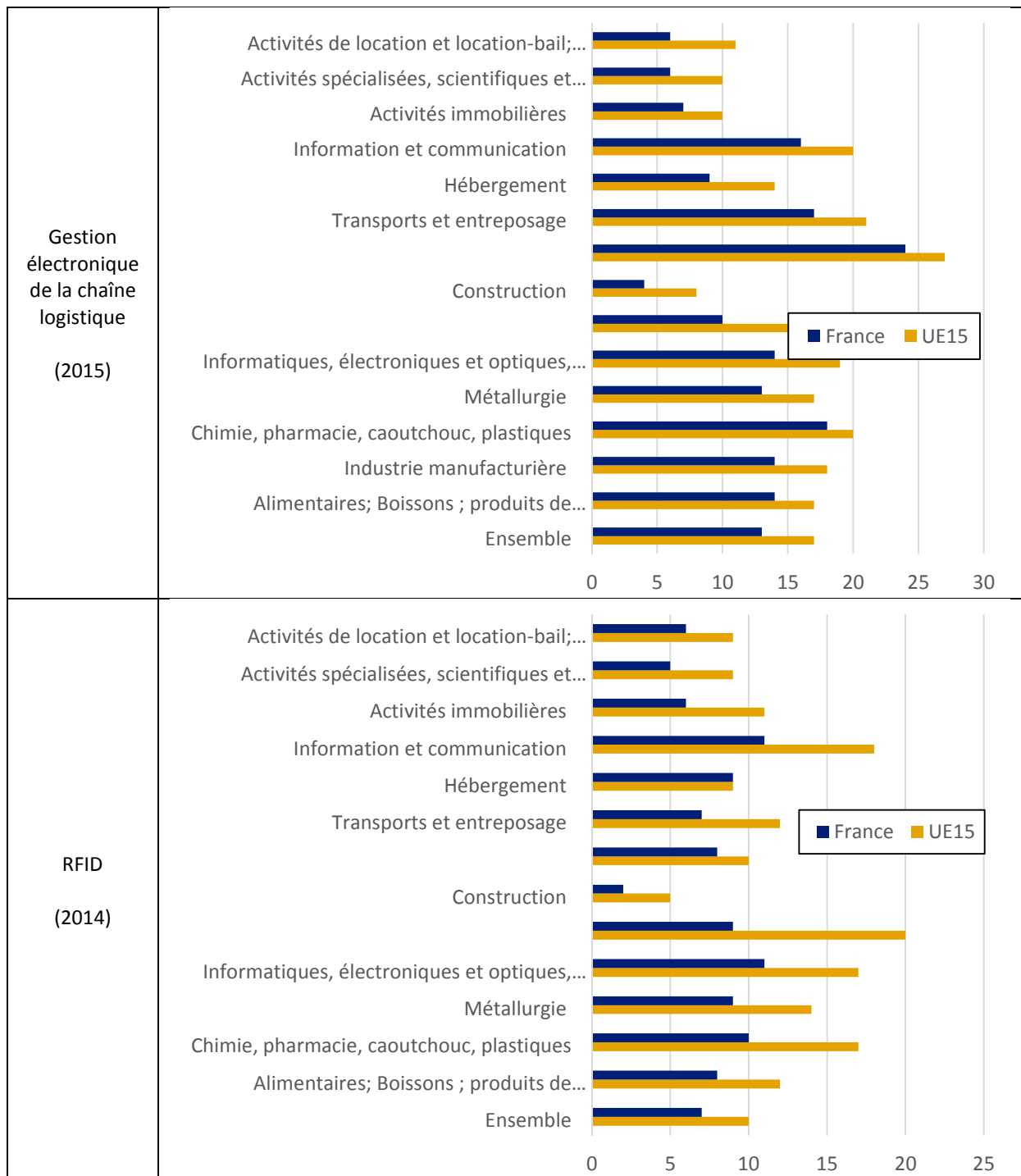
Recours aux technologies numériques par taille d'entreprise : écart FR - UE



Source : Eurostat, enquêtes TIC 2014, 2015 et 2016

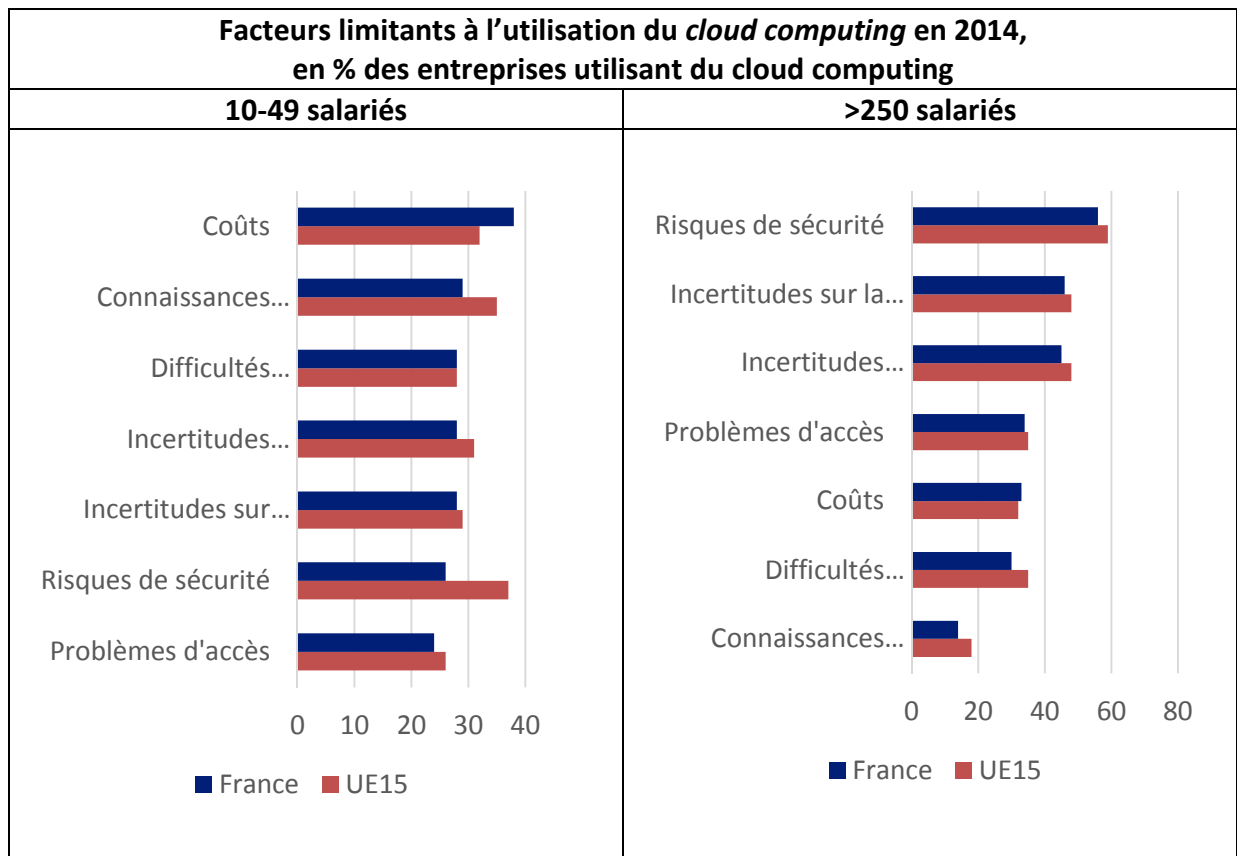
De même, quel que soit l'indicateur utilisé, le retard des entreprises françaises se vérifie pour l'ensemble des secteurs d'activité, avec quelques rares nuances.





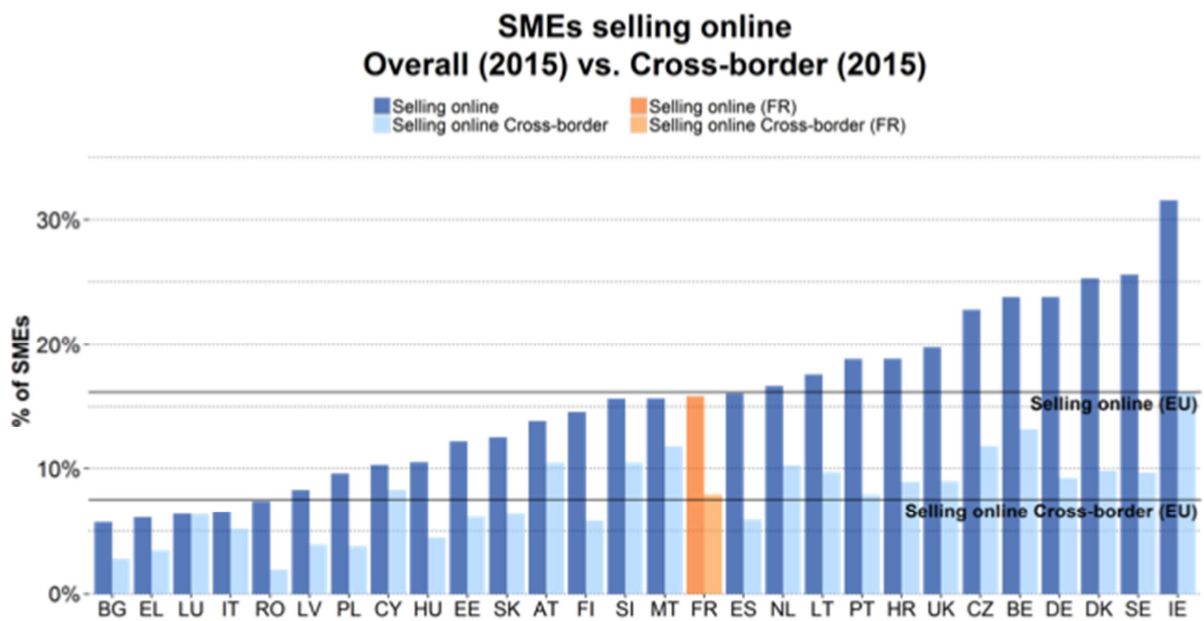
Source : Eurostat, enquêtes TIC 2014, 2015 et 2016

Concernant l'utilisation du *cloud computing*, il a été demandé aux chefs d'entreprise quels étaient les freins à l'utilisation de cette technologie. Pour les entreprises de taille relativement petite la question du coût d'acquisition arrive en premier pour ce qui est de la France (et en 3^{ème} pour l'UE-15). Cette question du coût n'est, en revanche, pas déterminante pour les plus grandes entreprises, que ce soit en France ou pour l'UE-15.



Source : Insee, Eurostat, Enquête TIC 2014

D'autres enquêtes et indicateurs peuvent illustrer un certain retard français. Toujours d'après l'enquête d'Eurostat, le commerce en ligne apparaît comme assez moyennement développé en France par rapport aux autres pays de l'UE.



Source: Eurostat - Community survey on ICT usage and eCommerce in Enterprises

ANNEXE 4 : le Manuel d'Oslo

Le sujet de la transformation numérique renvoie également à la question de l'innovation : des entreprises créent de l'innovation, d'autres acquièrent des outils innovants et ce faisant, innove elles aussi en matière de fonctionnement. Pour définir une « innovation », le « Manuel d'Oslo » fait référence. Sous l'égide de l'OCDE, ce manuel est, en effet, la principale source internationale de principes directeurs en matière de collecte et d'utilisation d'informations sur les activités d'innovation pour évaluer l'ampleur des activités d'innovation, les caractéristiques des entreprises menant ces activités et les facteurs internes et systémiques qui les influencent. Ce manuel, bien reconnu par la place et, en particulier, par les institutions européennes dans le cadre de leurs enquêtes et programmes d'accompagnement financier (notamment, par le biais de la Banque Européenne d'Investissement – BEI – et le Fonds Européen d'Investissement – FEI), propose un champ très large de dépenses possibles pouvant se rattacher à l'innovation.

Encadré : le Manuel d'Oslo

La première édition du Manuel d'Oslo, en 1992, portait avant tout sur l'innovation technologique de produit et de procédé (TPP). La troisième édition du Manuel d'Oslo, qui tient compte des progrès réalisés depuis la parution de la 2^e édition (1996) et analyse pour la première fois l'innovation non technologique ainsi que les liens entre les différents types d'innovation, a été publiée à l'automne 2005.

Une innovation est la mise en œuvre d'un produit (bien ou service) ou d'un procédé (de production) nouveau ou sensiblement amélioré, d'une nouvelle méthode de commercialisation ou d'une nouvelle méthode organisationnelle dans les pratiques d'une entreprise, l'organisation du lieu de travail ou les relations extérieures. 4 types d'innovation sont distingués :

Innovation de produit : Une innovation de produit correspond à l'introduction d'un bien ou d'un service nouveau ou sensiblement amélioré sur le plan de ses caractéristiques ou de l'usage auquel il est destiné. Cette définition inclut les améliorations sensibles des spécifications techniques, des composants et matières, du logiciel intégré, de la convivialité ou autres caractéristiques fonctionnelles. *Exemples de nouveaux produits : les premiers micro-processeurs, les appareils photo numériques, le premier baladeur numérique MP3.*

Innovation de procédé : Une innovation de procédé (« *process innovation* ») est la mise en œuvre d'une méthode de production ou de distribution nouvelle ou sensiblement améliorée. Cette notion implique des changements significatifs dans les techniques, le

matériel et/ou le logiciel.

Innovation de commercialisation : Une innovation de commercialisation (*marketing innovation*) est la mise en œuvre d'une nouvelle méthode de commercialisation ou de rupture impliquant des changements significatifs de la conception ou du conditionnement, du placement, de la promotion ou de la tarification d'un produit.

Innovation d'organisation : Une innovation d'organisation (*organisationnal innovation*) est la mise en œuvre d'une nouvelle méthode organisationnelle dans les pratiques, l'organisation du lieu de travail ou les relations extérieures de la firme.