

LE MAGAZINE DES

PROFESSIONS FINANCIÈRES

#22
Juin 2021

& DE L'ÉCONOMIE

L'esprit d'entreprendre : quel écosystème ?





Edito

04 Marie-Agnès NICOLET

Dossier : l'esprit d'entreprendre : quel écosystème ?

06 Benoît LEGAIT, Président de la Fondation Mines ParisTech
Le soutien de la Fondation Mines ParisTech à l'entrepreneuriat

08 Philippe MUSTAR, Professeur d'innovation et d'entrepreneuriat à MINES ParisTech – PSL
MINES ParisTech – PSL ou l'esprit d'entreprise en train de se faire

11 Nicolas CRUAUD, Président – Néolithé
Rôle de l'enseignement dans les start-ups

13 Alain ASQUIN, Délégué Ministériel à l'Entrepreneuriat et Lucie RIVIER, Chargée de Mission Entrepreneuriat, Ministère de la Recherche et e l'Enseignement
Les jeunes entrepreneurs passent à la vitesse supérieure ?

16 Interview croisée d'Éric PINON, président de l'AFG et d'Antoine VALDES, président du club entrepreneurs, sur les sociétés de gestion entrepreneuriales

19 Thomas VALLI, Directeur des études économiques de l'AFG,
Les sociétés de gestion entrepreneuriales : Diversité des talents et des moteurs d'innovation

21 Interview de Firmin ZOCCHETTO, CEO et co-fondateur de PayFit

23 Alain FABRE, Responsable Etudes Economiques ETHIC et Sophie MENTHON, Présidente ETHIC
Au pays du capitalisme sans capital

25 Romain BURNAND, Fondateur de Moneta
Moneta : pris au jeu

28 Lucio De RISI, CEO – Mega International
Entreprendre au XX^{ème} siècle

30 Benjamin WATTINNE, Co-fondateur de la plateforme d'investissement participatif Sowefund
Permettre aux particuliers d'investir au capital de start-ups innovantes grâce à l'investissement participatif

32 Florence RICHARDSON, Présidente de Femmes Business Angels
Les Business angels et l'esprit d'entreprendre, Un maillon clé de la chaîne du financement à féminiser ...

35 Gérald KENANIAN, Direction Générale des Entreprises
Le plan deep tech, la clé de voute qui permettra à la France de devenir une championne de l'innovation de rupture

37 Ladislav MANSET, Co-fondateur / CEO de Pono Financial Solutions
La fiducie : une opportunité pour le financement des entreprises



Chronique de la recherche

- 39** Honorine AWOUNOU, PhD en Finance – Université de Bourgogne et Enseignant Chercheur en Finance – ISG Paris Business School et Najoua BOUFADEN, PhD en Economie de l'innovation de l'Université de Paris-Saclay et Enseignant chercheur en Entrepreneuriat - ISG Paris Business School
Le financement des biotech en France par capital risque : une solution pour leur croissance ?
- 41** Charles-Albert LEHALLE, Les nouvelles technologies bouleversent le secteur financier, Chronique de la recherche

Chronique littéraire

- 43** Christophe BAVIERE et Benoist GROSSMANN
Tribulations financières aux pays des entrepreneurs, Chronique littéraire
- 44** Philippe MUSTAR, Presses des Mines
L'entrepreneuriat en action
- 46** Philippe MARCAILLOU
Diagnostic d'entreprise

Vie du centre

- 47** Anne-Audrey CLAUDE,
Retour sur la 1^{ère} édition de la Semaine du Mentoring du Club des Jeunes Financiers
- 49** Rainier BRUNET-GUILLY, Denis KLEIBER et Régis de LAROUILLIÈRE
Rendre le marché du travail plus inclusif pour les seniors
- 51** Alain CAZALE
La Cérémonie de Remise des Prix du 32^{ème} Concours des Mémoires de l'économie et de la Finance a récompensé ses Lauréats
- 55** Événement de la rentrée



Édité par le Centre des Professions Financières : 6 avenue Mac Mahon - 75017 Paris - Tél. : 01.44.94.02.55 - www.professionsfinancieres.com -
Email : contact@professionsfinancieres.com - Présidente du Comité de Rédaction : Marie-Agnès Nicolet -
Co-Rédactrices en Chef de la Publication : Marie-Agnès Nicolet et Dominique Pignot - Secrétariat de rédaction : Catherine Chevassut,
Déléguée Générale du CPF, Mathilde MARICHAL-GAIGNARD, Chargée de Mission Événementiel - Conception graphique et mise en page :
Studio C infographie Christelle Charlier, christelle@studioc-infographie.fr





MARIE AGNÈS NICOLET,

Présidente de Regulation Partners
Présidente du Comité Magazine et
du Comité d'Orientation du Centre
des Professions Financières

L'esprit d'entreprendre : quel beau thème pour ce 22ème magazine des professions financières !

La crise sanitaire dont nous percevons encore longtemps les effets rend encore plus nécessaire l'élan créatif de l'entrepreneuriat.

Développer une idée, un concept, pour en faire cette « unité économique juridiquement autonome dont la fonction principale est de produire des biens ou des services pour le marché » (définition de l'INSEE), c'est aussi concrétiser un rêve, développer une vie d'entreprise, recruter, motiver, faire progresser autour d'un projet commun : quelle belle entreprise, justement !

Mais aujourd'hui, notre système éducatif est-il favorable aux créateurs d'entreprise ? Permet-il de motiver les talents autour de ces projets ? La première partie du magazine qui porte sur ces questions de l'environnement éducatif montre que de nombreuses grandes écoles et universités ont créé des incubateurs pour faciliter le passage des étudiants vers l'entrepreneuriat, même si un long chemin reste à parcourir pour que cette démarche fasse partie de l'ADN des Grandes Ecoles comme des étudiants.

Quel est le point de vue des entrepreneurs ?

Le constat selon lequel les entreprises parviennent moins bien qu'ailleurs à se transformer, même sur une ou plusieurs générations, en ETI, ou en grands groupes, en raison d'une sous-capitalisation structurelle pénalisant le franchissement de chacun des paliers de leur développement est un constat très généralement partagé et que la crise sanitaire a amplifié. Mais il y a de très belles réussites, avec des progressions très rapides et l'article du fondateur de Payfit est là pour l'illustrer.

La troisième partie du magazine traite du financement de la création d'entreprise, en partant des Business Angels, car comme l'écrit la présidente de « Femmes Business Angels », pour une start-up, une société en phase d'expérimentation avec un marché incertain et un modèle économique à prouver, la chaîne de financement doit être spécifique.

Les modes de financement peuvent aussi passer par le crowdfunding et la France est bien placée sur ce terrain puisque le cadre législatif des intermédiaires en financement participatif et conseillers en financement participatif date de 2014. Ce cadre est très antérieur au nouveau cadre européen des prestataires de services de financement participatif (Règlement européen 2020/1503), qui entre en vigueur cette année et nécessitera d'ailleurs que les plates-formes déjà immatriculées à l'ORIAS sous forme de CIP ou IFP pour faire se rencontrer sur internet porteurs de projets et investisseurs/financeurs demandent leur agrément au plus tard pour novembre 2022. Même si les montants sont encore faibles au regard des besoins, la progression des fonds collectés par ce biais est encourageante.

Evidemment les sociétés de gestion de fonds de private equity ont également un rôle majeur à jouer car il faut attendre un peu de temps avant que les start-ups ne puissent accéder à la Bourse.

La volonté de miser sur les start-ups innovantes est également partagée par les pouvoirs publics ; l'article de la direction des entreprises du ministère de l'Economie, des Finances et de la relance met en avant le plan deep tech qui « a pour objectif la création de 500 start-ups deep tech par an contre un peu plus d'une centaine avant son lancement. » Ce plan deep tech lancé en 2019 s'appuie sur des moyens nouveaux avec le Fonds pour l'innovation et l'industrie, doté de 10 milliards d'euros et le Programme d'investissements d'avenir.

Nous vous souhaitons une bonne lecture de ces articles sur l'esprit d'entreprendre, qui vous donneront, je l'espère, de l'optimisme et de l'énergie, qualités majeures des créateurs d'entreprises. ■

Le soutien de la Fondation Mines ParisTech à l'entrepreneuriat



BENOÎT LEGAIT,
Président de la Fondation
Mines ParisTech

Les innovations entrepreneuriales créent de nouveaux produits, procédés, ou services, en rupture avec le modèle économique dominant. En raison même de leur caractère « disruptif », elles peuvent connaître un développement fulgurant, stagner, ou disparaître rapidement. La vitesse d'exécution, les moyens financiers mobilisés au départ, et les écosystèmes dans lequel elles se développent sont des facteurs clefs de réussite. La Fondation Mines ParisTech a voulu apporter son concours aux étapes cruciales dans la vie d'une innovation entrepreneuriale depuis la formation, jusqu'aux premières levées de fonds, au sein de l'écosystème de l'Ecole Mines ParisTech.

« Au commencement était le verbe » : l'option « Innovation et Entrepreneuriat » est proposée en troisième année du cycle ingénieurs civils de l'Ecole Mines ParisTech ; elle apporte aux élèves les compétences et les connaissances nécessaires pour susciter et accompagner des initiatives entrepreneuriales. La Fondation soutient cette option par des bourses de stage aux optionnaires, des prises en charge partielles de voyages d'études, etc.

Les élèves, les doctorants, les post-docs, les autres étudiants et les enseignants-chercheurs de l'Ecole sont régulièrement à l'origine d'innovations entrepreneuriales plus ou moins avancées. La Fondation et l'Ecole ont créé le concours annuel Mines ParisTech spin-off pour identifier

les projets les plus prometteurs et leur accorder une subvention pouvant aller jusqu'à 50 k€, afin de couvrir les dépenses de la phase de maturation : dépôts de brevets, premier prototype, expériences complémentaires, business plan etc. L'Ecole passe avec la jeune entreprise une convention, qui établit les retours en termes financiers et d'image pour l'Ecole, et l'accès de la start-up aux compétences et ressources de l'Ecole (connaissances scientifiques et techniques, moyens techniques, ressources humaines, conseils, financement, connaissance du marché/ clients, etc.). La Fondation et l'Ecole mobilisent des Alumni prêts à conseiller, et à accompagner ces aventures. Ce concours a un succès croissant en qualité et en quantité de projets déposés. La Fondation a aussi





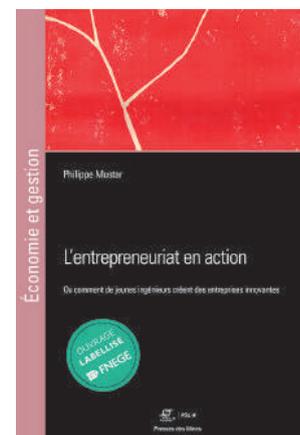
financé l'aménagement d'une salle de pré-incubation et de co-working, au cœur de l'Ecole, dans le bâtiment Vendôme, « la bulle électrique », qui accueille les étudiants parisiens qui souhaitent y développer leurs projets.

L'étape suivante, celle de l'incubation, et des premières levées est « externalisée » par la Fondation et l'Ecole : la jeune entreprise est en général accueillie dans un incubateur créé par l'Ecole, souvent Agoranov, en Ile de France, et PACA Est pour les projets de Sophia-Antipolis. La Fondation ne participe pas elle-même aux tours de table successifs. Elle le fait par sa participation financière au PSL Innovation Fund, qui associe Paris Sciences & Lettres (PSL), l>IDEX dont fait partie l'Ecole Mines ParisTech, et Elaia Partners, gestionnaire du fonds. Cette dernière entreprise a les compétences et le « deal flow » nécessaires pour sélectionner de manière avisée les meilleurs projets.

Enfin, la Fondation contribue à la notoriété des start-up créées par des Alumni, des étudiants ou des personnels de l'Ecole. Initié en 2015, d'abord dans le cadre d'un partenariat avec CRITEO puis avec Transvalor, le Prix Entrepreneuriat MINES ParisTech a pour objectif de soutenir les jeunes entrepreneurs, de leur donner de la visibilité et de récompenser leurs qualités et initiatives entrepreneuriales. Le concours comporte deux mentions : « émergence » pour récompenser des jeunes diplômés de MINES ParisTech ayant créé une entreprise depuis moins de deux ans avant la date de clôture des candidatures, et « développement » pour des jeunes diplômés de MINES ParisTech ayant créé une entreprise depuis plus

de deux ans. Le Concours est doté de deux prix de dix mille euros, un pour chaque mention. La Fondation a aussi subventionné un livre « l'entrepreneuriat en action ou comment de jeunes ingénieurs créent des entreprises innovantes » de Philippe Mustar, professeur à l'Ecole Mines ParisTech de l'option « Innovation et Entrepreneuriat » ; cet ouvrage analyse dans le détail trois aventures entrepreneuriales issues de l'écosystème Mines ParisTech : DNA Script et son imprimante à ADN, EXPLISEAT et son siège d'avion ultraléger, CRITEO et ses algorithmes de recyclage publicitaire.

Pour financer toutes ces actions, la Fondation, dont l'entrepreneuriat est un des axes de ses campagnes de levée de fonds, peut compter sur des généreux donateurs, particuliers et entreprises : qu'ils soient chaudement remerciés. ■



« *L'entrepreneuriat en action ou comment de jeunes ingénieurs créent des entreprises innovantes* »
de Philippe Mustar

Plus
d'informations

www.fondation.mines-paristech.fr



MINES ParisTech – PSL ou l'esprit d'entreprise en train de se faire



PHILIPPE MUSTAR

Professeur d'innovation
et d'entrepreneuriat à
MINES ParisTech - PSL

Depuis les années 1980, l'École des Mines de Paris (ou MINES ParisTech-PSL) connaît un fort développement de l'activité entrepreneuriale de ses chercheurs et diplômés. Ces dix dernières années, une cinquantaine d'entreprises ont été créées en lien fort avec l'École. Une quinzaine par des chercheurs ou doctorants sur la base de leurs travaux de recherche, les trente-cinq autres par des ingénieurs (pour les deux-tiers pendant ou juste après leur diplôme, et pour le tiers restant après une première expérience professionnelle). Parmi les start-ups les plus prometteuses, on trouve Expliseat, DNA Script, Toucan Toco, Yespark et Big Blue, sociétés qui ont été lauréates du Prix Entrepreneuriat Mines ParisTech Criteo parrainé par la Fondation Mines ParisTech. Ces sociétés ont aussi toutes levé des fonds (par exemple près de cent millions d'euros pour DNA Script auprès de sociétés de capital-risque françaises, européennes et nord-américaines). Parmi les trente-cinq entreprises fondées par des jeunes diplômés, quatre seulement l'ont été par des ingénieurs. Parmi elles, une réussite exemplaire, Nest for All, créée par Khadidiatou Nakoulima (P06) qui est un réseau de dispensaires et maternités pour femmes enceintes en Afrique de l'Ouest. Des efforts spécifiques sont déployés ces dernières années pour soutenir les ingénieurs qui souhaitent créer une entreprise commencent à porter leurs fruits.

Plus de la moitié des ingénieurs civils créateurs d'entreprise ont suivi

l'option Innovation et Entrepreneuriat, formation délivrée en troisième et dernière année. Ce type de formation a une longue histoire : le premier cours d'entrepreneuriat a été donné à Harvard en 1947. Ces vingt dernières années, les formations universitaires en entrepreneuriat ont connu une croissance exceptionnelle : ainsi aux États-Unis, plus de trois mille institutions proposent de tels programmes. Cette multiplication des enseignements touche maintenant l'Europe et la France et devrait se poursuivre dans les années qui viennent. Elle est liée à la forte croissance du nombre d'entreprises créées par des étudiants*.

Les institutions d'enseignement supérieur et de recherche, leaders du domaine, ont adopté une définition large de l'entrepreneuriat et donc des enseignements qui lui sont liés. Il ne se résume pas à la création de nouvelles entreprises, mais concerne plus largement la création de nouvelles activités et le développement de nouveaux projets dans des contextes organisationnels variés. Cela peut se produire dans des start-ups mais aussi dans des entreprises existantes, des organisations publiques, le monde associatif, l'université... Cette définition large est celle qu'a adoptée la recherche académique internationale en entrepreneuriat. C'est celle qu'utilisent des institutions comme l'Université de Stanford ou l'Imperial College : "We believe that engineers and scientists need

*Student Start-ups: the new landscape of academic entrepreneurship, M. Wright, Ph. Mustar and D. Siegel, World Scientific, 2020

*L'entrepreneuriat en action. Ou comment de jeunes ingénieurs créent des entreprises innovantes, Ph. Mustar, Presses des Mines, 2020

entrepreneurial skills to be successful at all levels within an organization. We prepare students for leadership positions in industry, universities, and society" (Stanford Engineering School). "Whether embarking on a new venture or incorporating entrepreneurial thinking into the management of existing organizations, an understanding of the principles of entrepreneurship is indispensable" (Imperial College Business School London).

Prendre en compte cette définition large, c'est reconnaître que l'objectif premier de la formation à l'entrepreneuriat n'est pas de donner naissance à des start-ups, même si l'École des Mines apporte son soutien total pendant leurs études ou juste après leur diplôme aux élèves qui souhaitent se lancer dans un projet de création d'entreprise. L'objectif de la formation à l'entrepreneuriat est d'apporter aux élèves les connaissances et les compétences entrepreneuriales qui leur seront de plus en plus nécessaires dans leur avenir professionnel, quel que soit le secteur ou la fonction qu'ils occuperont. Il s'agit de les doter d'une pensée, d'une méthode et de processus - basés sur des travaux scientifiques - qui leur permettent de comprendre et d'agir sur les problèmes qu'ils ou qu'elles vont rencontrer. La formation doit les aider à prendre cette responsabilité qu'ont les ingénieurs de résoudre des problèmes très variés.

La réforme du cycle Ingénieur Civil a introduit en première et deuxième année, des enseignements d'entrepreneuriat qui n'existaient pas. Elle a également renforcé les options de troisième année, dont celle consacrée à l'Innovation et Entrepreneuriat. La caractéristique commune de ces enseignements, c'est leur pédagogie centrée sur l'apprentissage par l'expérience. À chaque fois, les élèves développent un projet. C'est-à-dire construisent une proposition de valeur pour des utilisateurs ou un marché cible, interagissent avec les futurs partenaires ou clients, développent un prototype de leur produit ou service, imaginent un modèle de revenu. À chaque fois, le mot clé est « l'action » ; les élèves-ingénieurs sont placés dans une situation où ils et elles ne vont pas penser d'abord pour agir ensuite ; mais où ils vont agir pour

penser. Un autre mot clé est « le terrain », les élèves doivent rencontrer et discuter avec le maximum de personnes qui d'une façon ou une autre sont concernées par leur innovation (clients, fournisseurs, partenaires, etc.). Nous présentons ci-dessous ce nouvel enseignement de première année car il est emblématique de ces choix pédagogiques.

En première année, une semaine Entrepreneuriat se déroule du lundi au vendredi. Elle est suivie par toute la promotion de 130 élèves. Tous les matins, la journée démarre par une conférence sur l'entrepreneuriat qui réunit toute la promotion, puis par une présentation des objectifs et des outils du jour. Les élèves sont répartis en six pôles thématiques : santé, ville et mobilité, éducation, énergie, alimentation, culture et sport. Au sein de chaque pôle, quatre équipes travaillent sur quatre problèmes différents. Ces problèmes sont très larges, c'est aux élèves de bien les comprendre puis d'imaginer une solution. En voici trois exemples : *Chaque année en France, près de 10 millions de tonnes de nourriture consommable sont gaspillées, soit l'équivalent de 150 kilos par habitant et par an (pôle Alimentation) ; La croissance des équipements, des objets connectés, des usages, du stockage, du trafic et des data centers fait exploser la consommation énergétique du numérique (pôle Énergie) ; Le passage d'un moyen de transport à un autre (train, RER, bus, métro, vélos et trottinettes électriques) est difficile. L'interconnexion urbaine est un problème (pôle ville et mobilité).*



Chacun des pôles est sous la responsabilité d'un coordinateur ou une coordinatrice (ancien élève de l'école généralement entrepreneur) qui est là à temps plein toute la semaine et qui a été formé aux outils et processus utilisés au cours de cet enseignement. Pendant la semaine, d'autres jeunes anciens jouent le rôle de mentors et aident plus ponctuellement les équipes. Grosso modo, les élèves partent d'un problème, ils doivent le comprendre (en interrogeant par exemple des personnes qui rencontrent ce problème). Puis ils construisent une solution qu'ils matérialisent par un prototype très simple qu'ils testent auprès de futurs utilisateurs. Au cours de nombreuses interactions, le projet évolue et se transforme. En fin de semaine, au sein de chaque pôle, les quatre projets sont présentés sous forme d'un *pitch* et débattus avec un jury composé de deux experts qui en sélectionnent un pour la finale. Le vendredi en fin d'après-midi, les six projets sélectionnés sont présentés devant toute la promotion dans le grand amphi de l'École et un grand jury - trois anciens élèves-entrepreneurs qui se sont particulièrement distingués - choisit le gagnant (la Fondation Mines ParisTech offre à l'équipe lauréate un bon d'achat FNAC). Pendant que le jury délibère, l'ensemble des élèves vote également pour désigner le projet « coup de cœur de la promotion ».

Cet enseignement est un peu déroutant pour les élèves qui six mois plus tôt étaient en classe préparatoire et qui n'avaient jamais entendu parler de ces questions... mais aussi parce que ces méthodes pédagogiques sont radicalement nouvelles pour eux (aller interviewer des inconnus dans la rue, téléphoner à des anciens dans tel ou tel secteur, contacter des dizaines de personnes sur LinkedIn, etc.). Cette formation, en mode hybride, est possible en cette période de COVID grâce au système d'enseignement à distance mis en place aux Mines de Paris et à la répartition des élèves dans de nombreux espaces permettant le suivi des règles sanitaires. Mais aussi grâce à l'engagement de près de trente-cinq anciens élèves du monde de l'entrepreneuriat qui, marquant ainsi leur fidélité à l'École, interviennent au cours de cette semaine.



En deuxième année, les élèves qui souhaitent développer un projet de création d'entreprise peuvent choisir le trimestre entrepreneuriat qui leur fournira non seulement un espace - la Bulle électrique - mais aussi un accompagnement et des mises en relation. Enfin, en troisième année, l'option Innovation et Entrepreneuriat apporte à celles et ceux qui la suivent de nombreux enseignements académiques et pratiques sur l'entrepreneuriat, leur permet de rencontrer de nombreux acteurs de l'écosystème entrepreneurial et, au cours d'un stage long de fin d'études, soit de développer leur propre projet, soit de rejoindre une start-up, une société de capital-risque ou parfois même un grand groupe développant des activités intrapreneuriales.

Enfin, l'appartenance de MINES ParisTech à l'Université PSL (Paris Sciences Lettres) - l'École des Mines est un de ses onze établissements - offre à ses élèves la possibilité d'accéder à presque tous les domaines du savoir, de l'innovation et de la création en sciences, sciences humaines et sociales, arts, ingénierie. Mais aussi à son Pôle entrepreneuriat étudiant qui non seulement apporte de nombreuses compétences et de nombreux services d'accompagnement aux étudiants entrepreneurs mais qui leur offre aussi la possibilité d'être hébergés dans un espace de coworking - le PSL-Lab - et donc d'échanger et d'interagir avec de nombreuses équipes-projets et jeunes entrepreneurs issus des différents établissements de PSL. ■

Rôle de l'enseignement dans les start-ups



NICOLAS CRUAUD

Président - Néolithé

Je pense que les écoles d'ingénieurs ont encore à faire pour promouvoir efficacement l'esprit d'entreprendre chez leurs élèves. Beaucoup d'étudiants ingénieurs considèrent encore l'entrepreneuriat comme un débouché d'école de commerce, les cursus de ces dernières étant probablement plus orientés sur les thématiques de l'entreprise, et en particulier de la création d'entreprise.

Je me souviens que parmi mes camarades de l'Ecole polytechnique, nombreux sont ceux qui considéraient « bullshit » tout ce qui concernait les start-ups. Je pense que cela est dû à la visibilité exagérée des applications de « Meetic pour chat », comme le disait un éminent membre du département de l'entrepreneuriat et de l'innovation de l'X, applications qui ne proposent aucun développement technologique particulier, alors que le développement technologique est l'essence même d'un cursus ingénieur. Une première avancée serait à mon sens de mettre plus en lumière les start-ups avec un potentiel technologique fort, pour faire comprendre aux étudiants que l'innovation entrepreneuriale est passionnante scientifiquement.

Il faut néanmoins souligner la volonté et les efforts des écoles d'ingénieurs pour la promotion de l'entrepreneuriat. Nombreuses sont celles qui ont ouvert un programme d'incubation, ou au moins un département d'entrepreneuriat. Il est regrettable néanmoins de constater,

dans le cas de l'X que je connais bien, que très peu des bénéficiaires de ces programmes soient des élèves ou des jeunes diplômés de l'Ecole. Cela est notamment dû au manque de créateurs d'entreprises dans les rangs de l'Ecole.

On peut noter également la création de cursus entrepreneuriaux dans beaucoup d'écoles d'ingénieurs. Ces cursus sont cruciaux pour les jeunes entrepreneurs. Ayant moi-même lancé mon projet entrepreneurial durant mes études, un cursus enseignant comment entreprendre était une aubaine. Il donnait les outils méthodologiques ainsi que les prérequis nécessaires à la création d'entreprise, et, plus pragmatiquement, permettait de mettre à profit du temps de cours pour le développement de l'entreprise.

Pour en venir plus précisément au cas des étudiants entrepreneurs, je pense qu'il est important que les écoles réalisent le temps et l'énergie que requiert le développement d'un projet d'entreprise durant les études. Elles doivent chercher à accompagner ces étudiants, en assouplissant leur agenda si besoin, pour les laisser travailler leur projet ou rencontrer des partenaires, clients ou investisseurs. Certes, cela se fera forcément au détriment de l'acquisition de certaines connaissances académiques, et donc in fine de la « valeur académique » du diplôme. Cependant, je suis convaincu que la perception actuelle de l'entrepreneuriat

sur le marché du travail valorise plus fortement un jeune diplômé ayant eu une expérience entrepreneuriale, même infructueuse, et donc que la perception de la qualité d'enseignement de l'école n'en est que grandie.

Pour ces étudiants-entrepreneurs, la question des stages et des césures est également essentielle. C'est un temps rêvé pour développer à plein temps son projet. Cependant, les cursus ingénieurs sont parfois réticents à laisser leurs élèves vaquer à leurs occupations, alors que le but premier des stages est de découvrir le monde de l'entreprise ou de la recherche. On peut comprendre l'inquiétude légitime des écoles quant à la réelle découverte de la vie d'entreprise lorsque l'étudiant-entrepreneur est seul à son bureau pour creuser son projet. Pour des projets faiblement avancés, il serait intéressant de pouvoir réfléchir à des conventions de stages mixtes, prévoyant un temps partiel en entreprise et un temps dédié au développement du projet de création d'entreprise. Dans tous les cas, je pense que si l'élève veut réaliser son stage dans sa propre start-up, il est important qu'il soit accompagné de très près par le département entrepreneuriat de son école qui pourra le conseiller. Dans le meilleur des cas, il pourrait être directement incubé par l'école. Cela permettra de lui donner le cadre nécessaire à la transmission des enseignements prévus par le stage en entreprise.

En parallèle, pour initier le plus grand nombre d'élèves à l'entrepreneuriat, il serait intéressant d'organiser sur une semaine un concours de start-up à l'échelle de l'école ou de la promotion.

Cette semaine serait sanctuarisée et le concours serait noté comme un module d'enseignement. Ce concours pourrait être doté d'un vrai prix pour les vainqueurs, de façon à inciter même ceux qui ne présentent à priori aucun intérêt pour l'entrepreneuriat. Les équipes pourraient être mentorées par des chefs d'entreprises, qui en profiteraient pour partager leur expérience avec les élèves qu'ils accompagnent. Je crois que certaines écoles ont déjà intégré des projets similaires dans leurs cursus.

Je suis convaincu que les jeunes ingénieurs français doivent prendre la place qui est la leur dans l'écosystème entrepreneurial. Dans un contexte où beaucoup de grands groupes délaissent l'innovation de rupture de leur R&D pour se contenter de racheter des start-ups, il serait dangereux pour la capacité d'innovation française que les start-ups technologiques soient uniquement créées à l'étranger. Si les plus belles entreprises technologiques sont créées à l'étranger, elles draineront les meilleurs jeunes ingénieurs français (comme le font Google ou Facebook dans l'IA), et la France sera privée de ses meilleurs éléments pour créer ou faire prospérer les fleurons technologiques de demain.

Chercher à faire de tous les ingénieurs des entrepreneurs est inutile. Il faut sensibiliser les ingénieurs aux problématiques réelles de l'entrepreneuriat. Cela permettra d'accroître les créations d'entreprises par les ingénieurs, dans le but d'entretenir un écosystème technologique attrayant pour leurs camarades, et ne pas voir fuir nos compétences à l'étranger. ■

Les jeunes entrepreneurs passent à la vitesse supérieure ?

Le regard de la société est en train de changer sur la jeunesse, et l'entrepreneuriat y est sans doute pour quelque chose. Nous sommes collectivement surpris par la capacité d'initiative de jeunes gens qui n'hésitent pas à casser les codes et à intervenir où on ne les attend pas, même dans des domaines jusque-là fortement dominés par des entreprises qui sont devenues des institutions. Le monde de la finance n'y échappe pas. Le numérique a démocratisé l'entrepreneuriat en permettant à des projets de naître et de se faire connaître malgré la frugalité de leurs moyens. Il permet de repenser les solutions en cassant notamment les logiques d'économie d'échelle favorables à ceux qui sont en place. Puisqu'ils ont peu d'expérience, ces jeunes entrepreneurs ont tendance à aller dans des espaces nouveaux qui permettent que cela devienne un avantage. Ils combinent nativement les dimensions économiques, sociales, environnementales ou culturelles par conviction, parce que cela leur paraît naturel mais aussi parce qu'ils savent que cela leur attire l'intérêt de clients et de partenaires. La presse ou les réseaux sociaux fourmillent d'exemples où de jeunes entrepreneurs tentent de réinventer des offres, de tisser du lien social, d'avoir un impact environnemental. Ils étaient vus avec sympathie. Ils représentent désormais l'espoir de réponses stimulantes aux nombreux défis auxquels notre société est confrontée. Et encore, ils ne sont que la partie émergée d'un iceberg dont le potentiel se révèle progressivement.



ALAIN ASQUIN,

Délégué Ministériel
à l'entrepreneuriat étudiant



DR. LUCIE RIVIER,

Chargée de mission
Entrepreneuriat

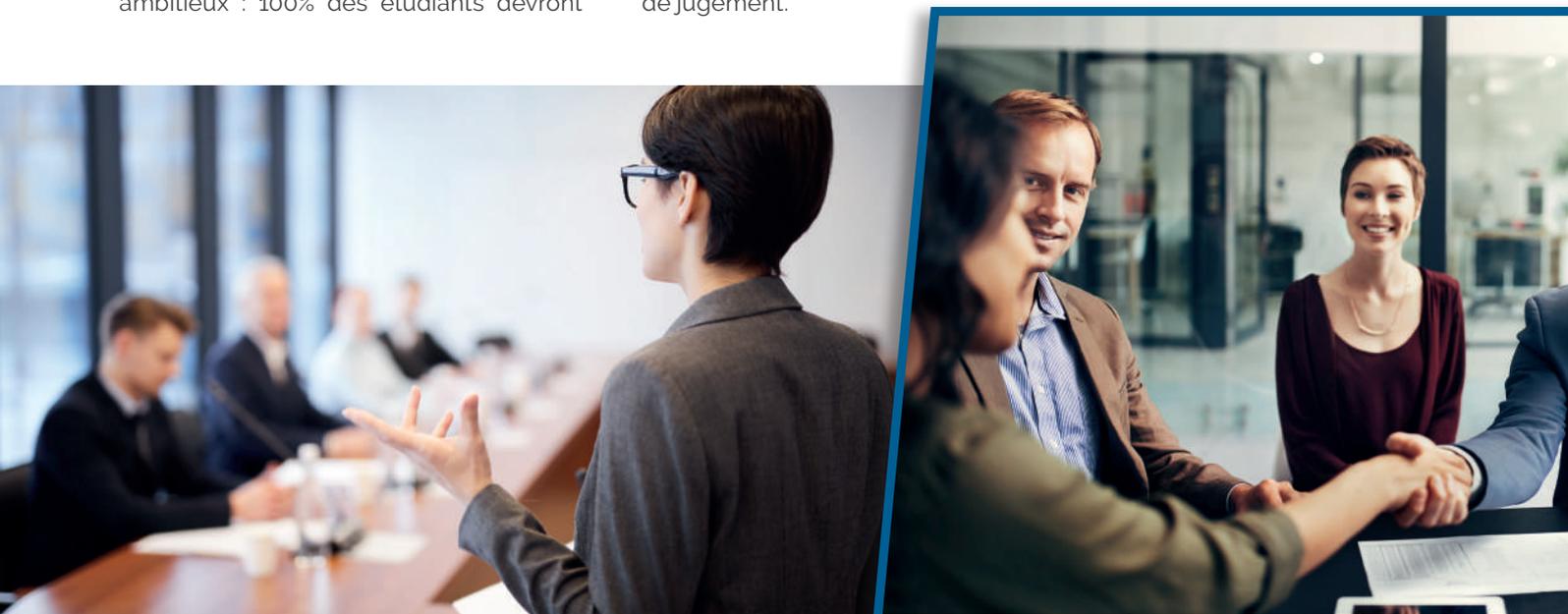
Un poste d'observation intéressant est celui de l'enseignement supérieur. L'entrepreneuriat s'y développe depuis une vingtaine d'années au moins mais l'accélération s'est affirmée depuis 10 ans avec l'apparition de Pôles Entrepreneuriat Etudiant et plus particulièrement depuis 2014 avec la création d'un réseau national de 33 PEPITE, les Pôles Etudiants Pour l'Innovation le Transfert et l'Entrepreneuriat. Ces pôles sont portés par les établissements d'un territoire et sont en charge de déployer une politique nationale en faveur de l'Esprit d'Entreprendre. Ils accompagnent notamment des porteurs de projet qui demandent d'être reconnus à travers le Statut National Etudiant Entrepreneur. Ils étaient plus de 5000 cette année, un chiffre en constante augmentation. Ce statut était une première mondiale et d'une certaine manière peut être comparé au sportif de haut niveau qui bénéficie d'aménagements dans son parcours. Il est le fruit d'un travail de concertation entre les étudiants, les enseignants, les acteurs de l'entrepreneuriat pour trouver des réponses aux difficultés d'entreprendre pendant les études. Et désormais il s'exporte : Maroc, Tunisie, Belgique, Liban... et de nombreux autres pays sont intéressés par l'expérience. Cela signifie que la volonté d'entreprendre existait mais qu'il fallait libérer les initiatives. L'enseignement supérieur s'est adapté à cette demande et non l'inverse. Il devient lui-même entreprenant. Le cas des jeunes diplômés est à ce titre emblématique. Jusque-là, un étudiant qui voulait entreprendre après ses études

était sous les radars : sans reconnaissance ni accompagnement, souvent trop jeune même pour bénéficier de minima sociaux alors même qu'il prétendait créer de la valeur. Depuis 2014 les jeunes diplômés peuvent continuer d'instruire leur projet au sein des PEPITE grâce à un diplôme sur mesure, le Diplôme d'Étudiant Entrepreneur. Un diplôme pour entreprendre ? Un diplôme ne donne évidemment pas de garantie sur la bonne fin d'un projet mais il atteste qu'entreprendre s'apprend et que l'on doit reconnaître les compétences ainsi acquises, quel que soit l'issue du projet. Ce diplôme est construit sur des principes de pédagogie inversée et il donne une large place à l'apprentissage par l'expérience et au mentorat par des pairs. La communauté des étudiants entrepreneurs est alors hébergée au sein des incubateurs des établissements ou dans ceux des PEPITE.

Mais les établissements agissent également en amont avec les PEPITE, notamment sur la sensibilisation. Il s'agit d'interroger les représentations que se font les jeunes de l'entrepreneuriat. Au-delà de la seule création, ils sont invités à réfléchir à leur posture, à leur rapport au monde. Des rôles-modèle viennent les inspirer et leur confirmer qu'ils peuvent avoir confiance dans leurs compétences et que l'essentiel est surtout d'être acteur de sa vie. L'objectif défini par la Ministre de l'Enseignement Supérieur de la Recherche et de l'Innovation est ambitieux : 100% des étudiants devront

être sensibilisés à un moment de leur cursus.

L'entrepreneuriat participe désormais de la vie de campus. Une semaine étudiante de l'esprit d'entreprendre, la semaine CREATIV', ouvre chaque année universitaire. Cette semaine est essentiellement créée par les étudiants et pour les étudiants, de manière entrepreneuriale. Les espaces de coworking sont courants et sont de véritables vitrines, des lieux totem. Les hackathons et challenges en tous genres se multiplient dans des ambiances festives qui contribuent à leur succès et ces temps forts reviendront à n'en pas douter lorsque les conditions sanitaires le permettront. Les formations en entrepreneuriat, sans que toujours le nom ne soit utilisé, se multiplient. Pour ne rien imposer, elles sont souvent proposées en option dans le cadre d'unités d'ouverture dont la vocation est justement d'ouvrir les étudiants à d'autres sujets que leur spécialité. Au-delà du contenu, les modalités pédagogiques mobilisées répondent aux attentes des étudiants et viennent compléter les séminaires fondamentaux. Les étudiants sont accompagnés dans l'utilisation d'outils de résolution de problème, ils doivent concrètement aller au contact de clients potentiels, ils doivent prendre des décisions avec une information partielle, dans un contexte de forte incertitude. On leur apprend à apprendre dans l'action dans une logique heuristique, effective, et à prendre confiance dans leur capacité de jugement.



L'enseignement supérieur prépare ainsi une génération de jeunes entrepreneurs. Ils ne seront pas tous, loin s'en faut, créateurs d'entreprise ou d'association. Leurs employeurs devront cependant s'adapter à leur esprit d'entreprendre, à leur appétence pour travailler en mode

projet, à la volonté que leur voix compte, et à ce que les valeurs auxquelles ils croient soient explicitement défendues.

Finalement nous croyons former cette génération et c'est elle qui nous invite à nous transformer, et rapidement. ■

Parmi cette génération, les futurs docteurs n'échappent pas à la diffusion de l'esprit d'entreprendre.

Alors qu'il y a peu, passer un doctorat était souvent synonyme de carrière académique, aujourd'hui, un doctorant sur deux envisage l'entrepreneuriat comme une suite potentielle à sa carrière. Leur motivation ? la même que les chercheurs : répondre aux défis auxquels nos sociétés font face.

La formation doctorale est un moment propice pour découvrir sa fibre entrepreneuriale. Les doctorants bénéficient de l'environnement stimulant des campus universitaires. Il est favorable à l'émergence de projets aux idées innovantes qu'ils vont devoir porter et défendre pour obtenir leur titre de docteur. Ils vont développer des compétences que peu de gens développent à leur âge tel qu'être indépendant, proactif, apprivoiser les difficultés et trouver des solutions.

Les doctorants représentent ainsi un incroyable vivier de scientifiques de pointe capables de mener à bien des projets entrepreneuriaux uniques et fortement différenciant sur la scène mondiale. Les pays anglo-saxons l'ont bien compris mais, en France, les jeunes docteurs souffrent encore d'un déficit de légitimité qui les retient de se lancer.

Avec l'ambition du gouvernement de faire de la France l'un des centres mondiaux de la deeptech, faire bénéficier au monde socio-économique les compétences des docteurs n'a jamais été aussi impératif. Récemment, la création du concours i-PhD qui récompense les meilleurs projets nationaux portés par des jeunes docteurs a permis de mettre en lumière ces doctorants qui entreprennent. Petit à petit, l'écosystème prend conscience de leur plus-value et se structure afin de les accompagner et leur donner les moyens de leurs ambitions. Cette évolution des mentalités arrive au moment opportun pour atteindre l'objectif défini dans la Loi Pluriannuel de la Recherche (LPR) de créer 500 start-ups deeptech par an afin de renforcer la compétitivité de la France et se donner l'opportunité de répondre aux enjeux majeurs pour la planète et la société.



Interview

Propos recueillis par Dominique Pignot

Eric Pinon, vous avez évolué essentiellement dans le monde des Sociétés de Gestion Entrepreneuriales. Vous êtes aujourd'hui Conseiller de La Financière de l'Echiquier et vous présidez l'AFG qui représente l'ensemble des Sociétés de Gestion de Portefeuille (SGP).

Antoine Valdès, vous êtes également un « entrepreneur » : après avoir créé Alto Invest, vous êtes associé de Eiffel Investmentgroup et vous présidez le Club des Entrepreneurs de l'AFG. Vous êtes tous deux les mieux placés pour nous parler des « French Boutiques » qui sont reconnues tant en France qu'à l'international.

1. La Société de Gestion Entrepreneuriale (SGE) est une spécificité française. Alors que les Société de Gestion de Portefeuille (SGP) se lancent dans la course à la taille, les SGE restent importantes en France. Pourquoi ?

Eric Pinon : La raison essentielle tient à l'histoire. En 1989, le statut de Société de Gestion de Portefeuille (SGP) est créé autour de petites structures, essentiellement d'anciens remisiers ou agents de change, dont la caractéristique est alors d'avoir une clientèle. En 1996 La Loi de modernisation des activités financières reconnaît la gestion comme un métier à part entière et exige la filialisation de la gestion d'actif par les banques et les compagnies d'assurances : ces nouvelles sociétés fabriquent des produits de gestion. L'enjeu devient donc de faire cohabiter ces deux mondes : celui des « producteurs » et celui des Sociétés de Gestion de Portefeuille avec une clientèle propre.

Antoine Valdès : Aux raisons historiques s'ajoutent des raisons organisationnelles. Une quarantaine de sociétés de gestion se créent chaque année, quelle que soit le contexte (croissance ou crise). Cela s'explique par la diversité d'expertises de ces jeunes sociétés qui complètent et enrichissent l'univers de la gestion, avec pour certaines des modèles qui



ÉRIC PINON,
Président de l'AFG



ANTOINE VALDÈS,
Président
du Club des entrepreneurs

s'apparentent aux CIF (conseillers en investissements financiers), et pour d'autres des organisations plus fortement structurées : certaines sociétés de gestion démarrent à deux personnes, alors que d'autres ont un soutien institutionnel plus important.

2. Qu'en est-il du cadre réglementaire ? Est-ce qu'il favorise la création de sociétés de gestion indépendantes ?

EP : La France bénéficie d'un cadre réglementaire favorable. Il est plus facile de créer une société de gestion en France qu'ailleurs. L'AMF est plus souple et plus proche des sociétés de gestion que ne le sont les régulateurs de nos voisins européens. En France il semble impensable d'aller à l'encontre de la création d'entreprises. Pour autant la difficulté réside dans la capacité à se maintenir dans la profession, non seulement du fait de la réglementation, qui jalonne la vie des sociétés de gestion, mais aussi en raison de l'accès aux capitaux qui est de plus en plus difficile. Les sociétés de gestion et les SGE en particulier connaissent aujourd'hui une pression réglementaire et concurrentielle très forte et une hausse continue des charges liées aux coûts d'adaptation réglementaire (MIF2, PRIIPS, SOLVA2, GDPR...), ainsi qu'aux investissements technologiques et aux développement commercial.

AV : Oui en effet, le cadre réglementaire français facilite la création, l'AMF est très accessible, ce qui n'est pas le cas dans d'autres pays européens et permet d'éviter certains frais d'avocats. L'AMF et l'AFG jouent un rôle important pour accompagner les nouveaux venus. Le niveau de capital exigé pour créer une société de gestion n'est pas très élevé. Mais comme le dit Eric, si créer une société de gestion en France est relativement simple, le défi consiste à rester dans le métier et la course à la taille fait partie du combat. Devenir compétitif signifie d'abord atteindre une taille certaine, voire s'associer à des groupes avec des réseaux de distribution. Il ne faut pas oublier que cette facilité s'applique également aux étrangers qui peuvent créer des SGE dans les mêmes conditions, ce qui attise encore la concurrence.

3. Dans quelles activités les Sociétés de Gestion Entrepreneuriales (SGE) se développent-elles le plus ?

EP : On assiste aujourd'hui à une crise de l'offre : l'abondance de cette offre impose la création de produits différenciants, mais cela ne suffit pas non plus. Les SGE doivent offrir des solutions d'épargne bien au-delà des seuls produits et faire preuve de créativité pour personnaliser l'accompagnement de leurs clients. Aujourd'hui beaucoup de créations ont lieu dans les domaines du non-côté, des taux bas ou de l'immobilier, alors qu'il y a encore quelque temps c'était dans les domaines de la gestion quantitative ou de la performance absolue... Il y a des phénomènes de mode.

AV : Les SGE sont ainsi des moteurs d'innovation. Ce que l'on oublie souvent c'est qu'elles sont aussi très présentes dans le développement et la commercialisation à l'international. Les « French boutique » intéressent le monde entier. Elles ont été les leaders de la présence de la gestion française hors de l'hexagone, aujourd'hui très importante. Les SGE saisissent très vite les opportunités. Leur souplesse leur permet une capacité d'action et de réaction très rapide. Les SGE sont très proches des PME et ETI, elles ont notamment participé activement à la création du Label Relance



Le cadre réglementaire français facilite la création, l'AMF est très accessible, ce qui n'est pas le cas dans d'autres pays européens... »

conçu par le Gouvernement en octobre 2020 destiné en priorité aux PME et ETI françaises.

Quelles sont les relations des Sociétés de Gestion Entrepreneuriales (SGE) avec les grosses sociétés de gestion ?

EP : Les gros acteurs n'ont pas vocation à dompter les petites ou moyennes sociétés. Aujourd'hui les sociétés de gestion entrepreneuriales ne craignent pas de se rapprocher d'une société de gestion de plus grande taille, au contraire, ensemble elles misent sur la complémentarité et la conjugaison de leurs gammes.

AV : Les SGE ont également intérêt à interagir, dialoguer et se rapprocher. Dans les grands appels d'offre par exemple elles peuvent travailler ensemble et se compléter. En cela, l'AFG leur est très utile car elle leur permet de se connaître, elle favorise la discussion et les échanges.

4. C'est une bonne transition pour les questions suivantes qui concerne le rôle de l'AFG à l'égard des SGE. N'est-il pas difficile pour une association professionnelle d'avoir des membres aussi différents ? Comment éviter la formation d'un état dans l'état ?

EP : En termes de gouvernance, les SGE représentent un gros tiers du pouvoir à l'AFG avec 10 entrepreneuriaux sur les 27 membres que compte le Conseil d'administration, soit 37%. Le Comité stratégique est composé de 16 membres dont 3 représentants de SGE. Enfin, les commissions « Titrisation et Fonds de prêts », « Innovations technologiques »,



La force des entrepreneurs, c'est l'addition de leurs expériences, et la principale vocation du Club Entrepreneurs est de favoriser les échanges. »

et « Réglementation européenne et internationale » sont présidées par des représentants de SGE. Par ailleurs, les sociétés de gestion entrepreneuriales représentent 10% des actifs et 25% des gestions actives. Ces chiffres sont à retrouver dans l'article de Thomas Valli, Directeurs des Etudes économiques de l'AFG.

Bien sûr, certains sujets sont traités différemment selon qu'il s'agisse du point de vue de sociétés de petite ou de grande taille, on peut citer les sujets de proportionnalité ou de frais de gestion notamment. L'AFG s'efforce d'apporter des solutions adaptées : elle prépare actuellement avec KPMG une étude pour éclairer et expliquer, au régulateur en particulier, les différences sur les frais.

5. Antoine Valdes vous présidez le Club des Entrepreneurs : pouvez-vous nous en dire plus ?

AV : Être entrepreneur, c'est aimer les défis, créer, faire vivre une idée. Mais être entrepreneur, c'est aussi très souvent faire face à des difficultés, et face à ces dernières il est toujours bon d'échanger, de débattre et même de se conseiller mutuellement. La force des entrepreneurs, c'est l'addition de leurs expériences, et la principale vocation du Club Entrepreneurs est de favoriser les échanges. Nous avons mis en place plusieurs structures de rencontres et d'échanges : le Club des Entrepreneurs, au cours duquel interviennent un acteur de l'écosystème sur un thème particulier,



un jeune entrepreneur qui livre le témoignage de son activité et un débat sur l'actualité réglementaire clôture les réunions trimestrielles du Club. Nous organisons également des rencontres trimestrielles sous la forme de déjeuners avec un petit nombre d'entrepreneurs membres de l'AFG, qui permettent de présenter nos travaux et d'instaurer des échanges fructueux. Nous y invitons plus particulièrement les entrepreneurs implantés en dehors de la région parisienne. Enfin nous organisons chaque année le Forum des Entrepreneurs qui est dédié au partage d'expériences, à la mise en commun de moyens, voire aux rapprochements.

EP : L'AFG organise également un grand nombre de réunions d'informations pour tous les adhérents, souvent très précieuses pour les Sociétés de Gestion Entrepreneuriales : les « Point Sur » les communiqués de presse, les études et statistiques etc. sont autant d'informations diffusées au fil de l'eau qui permettent à toutes et tous d'être informés des nombreuses évolutions que connaît la profession. ■

Les sociétés de gestion entrepreneuriales : Diversité des talents et des moteurs d'innovation



THOMAS VALLI,

Directeur des études
économiques de l'AFG

La création du statut de sociétés de gestion de portefeuille en 1989, puis la loi de modernisation des activités financières de 1996 ont permis la reconnaissance de la gestion pour compte de tiers comme un métier à part entière, devenu l'un des fleurons de l'industrie financière française aux cotés des métiers de la banque ou de l'assurance. En effet, avec plus de 4 350 mds d'euros d'actifs gérés à fin 2020, la gestion française occupe la première place en Europe continentale, et son taux de croissance annualisé avoisine les 5% depuis le point bas de 2008. Le marché français compte aujourd'hui 680 sociétés de gestion de portefeuille et une quarantaine de nouvelles sociétés se crée chaque année. Ces sociétés couvrent l'ensemble des classes d'actifs et des styles de gestion, et certaines figurent parmi les leaders mondiaux en termes d'encours sous gestion. Signe d'attrait pour cette activité jeune et dynamique, ses effectifs internes (19 000 équivalents temps plein) continuent de croître chaque année (+20% sur les cinq dernières années), portés par une diversité des profils propres aux fonctions gestion, commerciales, opérationnelles, contrôles/conformité, supports...

Une singularité de la gestion française, dans le paysage européen, réside dans l'importance inégalée et la diversité de

son tissu entrepreneurial qui représente, en nombre et en création, les deux tiers des acteurs et le tiers des équipes de gestion. Si au global, la part de marché des sociétés de gestion entrepreneuriales sur le marché français est inférieure au dixième des encours gérés, celle-ci est nettement supérieure sur les expertises en gestion actives ou alternatives au sens large. En effet, historiquement orientées vers la gestion privée, investies en titres actions ou de dettes d'entreprises, notamment les petites et moyennes capitalisations, et dotées d'une forte proximité avec la clientèle, ces sociétés ont progressivement développé de nouvelles expertises en gestion non-cotée, alternative, quantitative, structurée, performance absolue, en diffusant leur savoir-faire via des fonds d'investissement. A cet égard, la qualité reconnue internationalement de la formation scientifique française, et notamment en mathématique, constitue un avantage concurrentiel fort pour les gestions en termes d'innovation financière et technologique.

Créées par des professionnels expérimentés, nombre de « French boutiques » sont reconnues, y compris à l'international, par les distributeurs et les investisseurs pour la qualité de leur offre différenciante et de conviction, la stabilité de leurs équipes, la souplesse de leur

organisation, leur capacité d'innovation, la compréhension des besoins et le service aux clients. Une soixantaine d'entre elles dépasse désormais le seuil du milliard d'euros d'encours, et une cinquantaine d'autres le seuil des 500 millions d'euros sous gestion. Leur développement s'opère notamment en ouvrant des bureaux de commercialisation à l'étranger, en nouant des partenariats de distribution, et en construisant une image de marque forte autour de leurs fonds emblématiques disposant de *track-record* conséquents.

Si l'activité de gestion pour compte de tiers bénéficie de facteurs de croissance importants (rôle renforcé dans le financement de l'économie notamment en période de taux bas, croissance de l'investissement responsable, développement de l'épargne longue...), elle évolue aujourd'hui dans un contexte de baisse tendancielle de ses marges. En effet, elle connaît, d'une part une pression réglementaire et concurrentielle à la baisse sur les prix et d'autre part, une hausse continue des charges liées aux coûts d'adaptation réglementaire (MIF2, PRIIPS, SOLVA2, GDPR...), d'investissement technologique et de développement commercial. Si l'ensemble des sociétés de gestion sont concernées, cet effet ciseau et d'absorption des coûts incompressibles, qui poussent à la recherche d'économie d'échelle, impactent plus fortement les nombreuses sociétés entrepreneuriales de petites et moyennes tailles (la moitié des SGE gérant moins de 50 millions d'euros et le tiers de celles gérant moins de 300 millions d'euros étaient en pertes d'exploitation en 2019). Pour ces sociétés, atteindre la rentabilité nécessaire pour concourir sur les marchés très concurrentiels de l'épargne, devraient s'accompagner d'une adaptation des business model et d'un meilleur renforcement des liens avec l'écosystème. Outre les revenus directement liés à l'activité de la gestion financière, les sociétés de gestion, sous réserve d'agrément spécifiques, peuvent proposer à leurs clients d'autres services d'investissement tels la réception-transmission d'ordre pour compte de tiers, la commercialisation d'OPC, le conseil en investissement, la gestion de mandats d'arbitrage en UC dont l'activité a progressé du fait notamment de la



baisse des taux d'intérêts. Ainsi, pour les sociétés, ce partage des moyens et des compétences peut se réaliser via les rapprochements entre sociétés (en accélération depuis 2013), la mise en commun de moyens (GIE), l'ouverture au capital d'institutionnels ou de distributeurs partenaires, l'apport des incubateurs. Par ailleurs, les offres des fintechs, sont aussi un atout pour accroître l'efficacité opérationnelle des sociétés de gestion et la qualité des services offerts aux clients. Par exemple, les technologies liées au Big data et à l'intelligence artificielle se diffusent dans les processus de gestion et d'analyse financière, dans les processus de contrôle et de gestion des risques, dans le processus de marketing et de commercialisation...

Le dynamisme de la gestion française, via la diversité de ses talents et de ses moteurs d'innovation, est aussi le reflet de l'essor des sociétés de gestion entrepreneuriales. Répondre aux besoins et aspirations de ses clients via un dialogue et une éducation financière renforcés, la réglementation l'y invite en coordination avec ses partenaires distributeurs, est gage pour la gestion d'actifs de jouer son rôle majeur dans le développement et la diffusion de solutions d'épargne diversifiées favorisant la construction de patrimoines mieux rémunérés sur le long terme. Ce faisant, les gestions contribuent de manière substantielle au financement des émetteurs, notamment en fonds propres, et à la reprise d'une croissance durable en appui des enjeux environnementaux et sociétaux. ■

Interview

Firmin Zocchetto, CEO et co-fondateur de PayFit



**FIRMIN
ZOCCHETTO,**

CEO et co-fondateur
de PayFit

Le développement de PayFit a été très rapide, pouvez-vous nous en parler ?

PayFit est une solution de gestion de la paie et des ressources humaines, dédiée aux TPE et PME françaises et européennes.

Elle a été créée en 2015, et lancée sur le marché français en 2016. Aujourd'hui, l'entreprise compte 600 collaborateurs, qui s'occupent des 5000 clients que nous servons en Europe (France, Espagne, Allemagne, Royaume-Uni et Italie).

Est-ce que vous avez toujours eu envie de créer une entreprise ?

Depuis que je suis jeune, j'ai toujours eu envie de me lancer dans des projets. En grandissant, mon but n'était pas de monter une entreprise, mais de développer un service qui apporterait de la valeur aux gens. Au lycée, avec Ghislain de Fontenay, co-fondateur de PayFit, nous avons déjà créé notre première entreprise. Il s'agissait d'un réseau social de rencontre avec des étrangers pour apprendre de nouvelles langues. Nous avons réuni à l'époque près de 6 000 utilisateurs.

Depuis, nous savions que nous lancerions à nouveau un projet ensemble. Encore étudiant à l'ESCP, j'ai été tellement convaincu du projet PayFit que j'ai quitté l'école pour me lancer dans cette incroyable aventure.

Quelles motivations à la création de cette entreprise ?

D'abord, nous avons fait le constat qu'aucun DRH n'était satisfait de sa solution de paie. Il y avait donc un besoin des ressources humaines d'avoir un outil simple qui n'était pas adressé. Nous avons voulu combler ce vide sur le marché.

Lorsque nous discutons avec des acteurs du marché, comptables, RH ou entrepreneurs, tous nous conseillaient de ne pas nous lancer sur un marché aussi complexe que celui de la paie. Cela nous a motivé à trouver une solution au problème, car on a senti un réel besoin.

On a donc voulu créer une solution de paie qui n'existait pas, une solution simple qui permette à chacun de générer une paie, sans être expert de la paie ou des ressources humaines. Pour y arriver, nous avons notamment créé notre propre langage de programmation, le JetLang. Il nous permet de transformer la complexité du droit du travail français et des conventions collectives en une plateforme simple.

Quelle dynamique a permis de recruter 500 personnes en 6 ans ?

Le marché des services B2B pour les TPE & PME a été longtemps mis de côté, alors qu'elles sont plus de 21 millions en Europe et représentent presque 90 millions de salariés. La mission et le



**Nous avons
fait le constat
qu'aucun DRH
n'était satisfait
de sa solution
de paie.»**



« Nous avons choisi de faire appel à des investisseurs pour accélérer notre croissance. »

produit ont convaincu nos premiers clients et nous ont permis de nous développer rapidement en France.

Ensuite, nous avons fait le choix d'une croissance très rapide, d'une hyper-croissance car nous avons trouvé notre "Product / Market Fit". Nous nous sommes aussi rapidement lancés sur des marchés européens, comme l'Espagne et l'Allemagne.

Avez-vous eu besoin de faire appel à des financeurs ?

Plus qu'un besoin, nous avons choisi de faire appel à des investisseurs pour accélérer notre croissance. Nous avons fait appel à des financements assez tôt.

Dès fin 2015, avant même d'avoir nos premiers clients, The Family et Kima Ventures nous ont apporté leur soutien avec une levée de fonds de

500 000 euros. Cela nous a permis de recruter nos 5 premiers salariés et de nous développer plus rapidement (un développeur, deux experts en paie, un responsable marketing et un commercial). L'écosystème parisien de start-ups nous a aussi beaucoup aidé à acquérir de nouveaux clients.

Puis rapidement, nous avons voulu accélérer notre croissance. PayFit a levé 5m€ auprès de Xavier Niel et d'autres investisseurs en octobre 2016, 14 millions auprès du fonds Accel en juillet 2017 puis 70 millions auprès d'Eurazeo Growth et BpiFrance en juin 2019. Récemment, nous avons levé 90 millions d'euros auprès d'Eurazeo Growth et BPI France. Ces financements nous permettent d'effectuer les recrutements dont nous avons besoin pour avoir une croissance extrêmement rapide et nous développer à l'international. ■

Au pays du capitalisme sans capital

La France, qui a inventé le mot, n'a jamais connu de crise des vocations d'entrepreneurs. En revanche, les entreprises que créent les Français parviennent moins bien qu'ailleurs à se transformer, même sur une ou plusieurs générations, en ETI, ou en grands groupes, en raison d'une sous-capitalisation structurelle pénalisant le franchissement de chacun des paliers de leur développement. C'est le résultat d'une addition de facteurs bien identifiés et qui a produit l'essentiel de notre désindustrialisation depuis la fin des années 1990 : fiscalité excessive sur les entreprises et leurs actionnaires, coût élevé et surréglementation du travail ; climat soupçonneux permanent, ayant, avec le principe de précaution, valeur constitutionnelle. Une « exception française » qu'on retrouve bien ancrée dans les comportements des ménages qui se défient des entreprises et partagent leur épargne entre un Etat vorace et le refuge immobilier.

Du coup, les entreprises sont, en France, confrontées à des taux de marge (Excédent Brut d'Exploitation (EBE)/ Valeur ajoutée) plus faibles et à un endettement plus élevé qu'ailleurs. Avant le déclenchement de la crise sanitaire, l'endettement des entreprises atteignait 74% du PIB contre 41% en Allemagne, et 6,7 fois leur EBE contre 3,3 en Allemagne. Une situation évidemment amplifiée par la crise sanitaire, laquelle se double d'un paradoxe : une trésorerie confortable qui masque une solvabilité laminée



SOPHIE DE MENTHON,

Présidente ETHIC

par la crise, avec, pour l'ensemble des entreprises, un résultat net négatif en 2020 - du jamais vu depuis 1984- et des fonds propres lourdement amputés. Dès lors, les risques d'effondrement ne nous guettent pas tant que dure la crise - comme le montre le recul des défaillances en 2020 - mais bien après, quand la marée des aides se retirera : il faudra alors supporter le poids du retour à la normale avec la hausse des besoins d'exploitation liés à la reprise.

Autant dire que le défi de la sortie de crise réside tout entier dans la reconstitution des fonds propres. Il n'est guère raisonnable de demander aux banques d'augmenter significativement leurs risques sur des bilans fortement dégradés. Il ne faut pas, non plus attendre le salut du capital investissement qui, malgré ses 20 Md€ de fonds propres alloués annuellement à un peu plus de 2000 entreprises, n'a pas vocation, quitte à accepter des valorisations plus élevées, à se détourner de sa raison première. Et il est illusoire de penser que les fonds labélisés, face à l'empilement



ALAIN FABRE,

Responsable Etudes économiques ETHIC



des difficultés pratiques, s'écarteront des critères traditionnels d'investissement.

Dès lors, c'est dans les 120 Md€ stockés dans les bas de laine des ménages, et dans une certaine désintermédiation de leurs placements, que se trouve une part importante de la solution. C'est pourquoi ETHIC qui n'a cessé de plaider pour que l'épargne des ménages soit davantage tournée vers les entreprises propose la mise en œuvre d'une incitation fiscale simple et puissante : porter de 25 à 50% le taux actuel de réduction d'impôt sur le revenu et le plafond de 100.000 à 200.000 euros par foyer fiscal, pour les fonds investis dans les TPE-PME. La mesure serait ouverte aux dirigeants d'entreprises, actuellement exclus de son bénéfice, et étendue aux apports en comptes courants bloqués pendant cinq ans. L'avantage

fiscal serait identique que l'investissement soit direct ou effectué via des fonds d'investissement, ou sous forme de livrets ouverts dans les banques. La possibilité de cumuler, voire de lier, investissements directs et indirects constituerait un effet de levier important sur des apports en capital complémentaires provenant de tiers et sur des financements bancaires.

Les crises accélèrent l'Histoire, rappelait Lénine. Par son urgence et son ampleur, la crise du COVID peut ouvrir les yeux des Français sur la nécessité d'orienter davantage et durablement, une part plus importante de leur épargne en faveur des entreprises. C'est l'occasion de prendre conscience qu'il n'y a pas d'entrepreneurs sans capital et que d'eux, non de l'Etat, dépendent leurs emplois et leur niveau de vie. ■



Moneta : pris au jeu !



ROMAIN BURNAND

Fondateur de Moneta

Moneta est une société de gestion indépendante de 30 personnes qui gère plus de 3 milliards d'euros d'actions européennes au travers de 3 fonds réputés pour la qualité de leur performance sur la durée.

Je ne me souviens pas avoir rencontré d'entrepreneurs avant d'entrer dans la vie professionnelle. Ni dans ma famille, ni dans celle de mes amis ou des amis de mes parents, ni dans ma scolarité ou mes stages. J'étais pourtant passé par l'ESSEC et avais travaillé au Poste d'Expansion Economique français de New-Delhi. Le mot « start up » et les cours d'entrepreneuriat ne devaient pas encore exister... Certes il y avait bien une junior entreprise à l'école qui a révélé quelques vocations d'entrepreneurs. Pour ma part, passionné depuis très jeune par la bourse, j'y avais créé un club d'investissement. J'ai activement participé à la collecte de la taxe d'apprentissage de notre école après une formation commerciale accélérée. Cette expérience m'a servi à vendre des « missions export » et partir en Finlande, Hong Kong, Singapour et Bangkok. J'étais entreprenant, mais pas entrepreneur !

Près de 20 ans plus tard, après 4 années dans un cabinet d'audit et 15 ans comme analyste financier à Paris chez Cholet Dupont, puis à Londres avec Paribas et JP Morgan, les choses avaient changé. L'entrepreneuriat était devenu monnaie courante dans le secteur financier. A Londres, les *hedge funds* s'étaient développés à côté des sociétés de gestion traditionnelles. C'étaient aussi des clients. Certains de mes amis s'étaient lancés et j'ai compris que ce n'était pas si difficile.

J'avais aussi bien gagné ma vie et obtenu une reconnaissance professionnelle qui avait renforcé ma confiance en moi et me suffisait. Le métier d'analyste était toujours passionnant mais devenu très contraignant. Ma passion était d'essayer de comprendre les différents métiers des

sociétés cotées, de juger de l'opportunité d'y investir, mais me déplacer pour présenter mes analyses aux gérants des grandes places financières pour continuer à être reconnu comme analyste star était devenu pesant.

Depuis quelques années, je relisais régulièrement « *Beating the Street* », où Peter Lynch, gérant star de Fidelity des années 80, explique son métier de dénicheur de valeurs. J'avais moi-même depuis longtemps un portefeuille qui se valorisait bien même si je n'y passais que peu de temps, investissant dans des petites valeurs solides et faiblement valorisées. L'envie m'est progressivement venue d'en faire mon métier. Avec un peu de bon sens, la lecture de rapports annuels et des communiqués de presse, on pouvait dénicher des opportunités, en particulier comme l'avait fait Peter Lynch à ses débuts, dans un univers de petites valeurs de croissance bien gérées sur des niches d'activité. C'était moins glorieux que de suivre un secteur important de la cote comme les banques dont j'étais un spécialiste, mais permettait de connaître de nombreux



modèles d'entreprises. Celles-ci étaient souvent locales et plus simples que nos grandes banques aux cours très volatiles car toujours susceptibles d'être affectées par toutes les turpitudes de notre monde.

Je me suis lancé en 2003, à 43 ans, par passion, pas par ambition. Pour moi, c'était une forme de pré-retraite. Je me voyais comme un artisan de l'investissement, pas comme un entrepreneur. Le projet était modeste, je n'ai pas pris beaucoup de risques. J'aurais pu lancer un *hedge fund* à Londres spécialisé sur les valeurs financières comme cela aurait paru logique. Nous sommes plutôt rentrés à Paris : nous y possédions un appartement, l'éducation des enfants était gratuite, la location de bureaux y était beaucoup plus abordable.

Nous avons commencé à trois, Gilles Sion avec qui j'ai fondé Moneta, parti au bout de quelques années, et Edmée Jolibois, toujours présente. Gilles et moi gérons chacun notre fonds de manière indépendante et Edmée était en charge de l'administratif. Moneta c'était davantage un GIE de moyens qu'une vraie entreprise, avec trois personnes dans un bureau sous-loué et meublé chez Ikea.

En traversant la Manche, je suis passé du statut d'analyste reconnu d'une grande banque internationale à celui de gérant débutant d'un fonds, à créer, de petites valeurs françaises dans une société de gestion inconnue. Les rares appels n'émanaient que de nos proches. Au moins, nous étions libres de notre emploi du temps.

Tant mieux, il fallait tout créer, ou presque !

Dix-huit ans après, je retiens quelques idées de cette phase de démarrage :

L'avantage d'un projet modeste. Le projet était très modeste. Mais après l'éclatement de la bulle internet et l'effondrement de la bourse en 2001 puis à nouveau en 2002, être modeste en 2003 dans la finance c'était bien naturel. Mon objectif n'était pas de faire fortune, je n'inventais pas une nouvelle martingale, je comptais juste vivre ma passion en investissant dans des sociétés cotées près de chez nous.



C'était à la fois simple et joyeux. Simple à faire, simple à expliquer, simple à comprendre et simple à vendre. Pas besoin de recherche et développement, de marketing sophistiqué, de stratégie digitale ni de force de vente internationale. Et joyeux puisque c'était une passion depuis longtemps, mon choix, une activité nouvelle et que je bénéficiais d'une très grande liberté pour faire les choses à ma façon.

Quelqu'un de modeste et passionné pour gérer un fonds de petites valeurs françaises à partir d'une petite société de gestion parisienne, c'était cohérent et rassurant pour tous les clients. Et travailler simplement et avec passion, c'est la meilleure recette pour faire de bons produits, dans notre métier aussi !

L'avantage d'avoir un œil neuf. Dans un métier qui existait depuis longtemps, beaucoup de choses étaient considérées comme « normales » :

Normal que certains documents soient peu lisibles ? J'ai pris beaucoup de temps pour rédiger la « fiche signalétique » (l'ancêtre de nos prospectus) de mon premier fonds de manière claire et explicite en tentant d'éliminer les phrases convenues. Il semblerait que souvent ces documents ne soient rédigés que par des juristes. Informer des clients qui vous confient leur épargne ne devrait pas être considéré que comme une contrainte ou un risque...

Normal de verser des commissions à des intermédiaires même s'ils ne font qu'exécuter les instructions de leurs clients ? Partant de rien lors de la création de Moneta, et connaissant personnellement

tous nos nouveaux souscripteurs, il nous a été facile de faire la différence entre ceux qui commercialisaient effectivement nos fonds et ceux qui n'étaient que les dépositaires de nos clients. D'où de sérieuses économies sur ce poste qui absorbe parfois plus de la moitié des revenus des sociétés de gestion.

Normal de ne pas suivre les petites valeurs avec la même rigueur et discipline que les grandes ? Pour moi, il n'y a qu'une manière professionnelle de suivre une société cotée : comprendre son métier, ses forces et faiblesses, faire des prévisions de résultats et de structure financière, comparer nos attentes avec celles du consensus et les résultats publiés. Et se faire une idée par nous-mêmes de ce que vaut cette entreprise. Quelle que soit sa taille.

Les aléas de la démarche commerciale.

Vous rencontrez des prospects que vous quittez enthousiastes, et ils ne donneront plus signe de vie. Des personnes que vous avez juste croisées dans une vie professionnelle antérieure, et ils répondront présents au premier appel. Nous n'avons jamais pu prévoir qui deviendraient nos clients ni quand ils le deviendraient. Mais quand vous démarrez de rien, tous les clients sont importants.

C'est resté ma conception aujourd'hui : nos clients particuliers ont le même accès à l'information que les institutionnels. Nos compte-rendus de gestion partent de ma propre boîte mail et les questions, critiques ou applaudissements me parviennent en

retour sans filtre ! Notre raison d'être est d'avoir des clients satisfaits.

L'importance de la notoriété de votre employeur. Vous êtes toujours le même, mais vous êtes perçu différemment ! Testez-le vous-même : téléphonez à quelqu'un qui ne vous connaît pas, l'accueil de sa secrétaire sera souvent différent en fonction de la société que vous représentez ! Je l'avais déjà constaté en passant de Cholet-Dupont à Paribas, puis à JP Morgan. Et aussi, dans le sens inverse, dans les premières années de Moneta. L'intérêt que vous portent certaines de vos relations semble parfois très lié à la notoriété de votre employeur... Il faut y être préparé !

Et enfin, l'impossibilité de vivre une pré-retraite quand vous êtes passionné !

L'artisan que j'envisageais de devenir est devenu chef d'entreprise car ce que nous faisons plaisait, et me plaisait.

Je me suis pris au jeu : je ne peux pas trouver une bonne idée d'investissement sans avoir été obsédé par le sujet. Je ne sais pas développer une société en n'y pensant qu'à temps partiel. Je n'arrive pas à répondre de manière brève à des questions de clients ou curieux sur notre gestion.

Bien sûr, je suis depuis de nombreuses années secondé par des collègues dynamiques et compétents : mais c'est un vrai temps plein que rester à la hauteur des attentes élevées de tous, nos clients en premier ! ■



Entreprendre au XXI^{ème} siècle



LUCIO DE RISI

CEO - Mega International

Les nouveaux entrepreneurs

Ce même pays, la France, qui dans les années '90 avait 75% des jeunes qui voulaient devenir fonctionnaires et avoir la garantie d'un poste de travail à vie, accueille aujourd'hui le plus grand incubateur du monde, Station F, avec environ 50.000m² et plus de mille start-ups.

Chaque école qui se respecte, et pas que les grandes écoles de commerce ou d'ingénieurs, se doit d'avoir son incubateur. Les jeunes français se sont découvert la vocation de l'entrepreneuriat et mènent leurs projets avec efficacité, compétence et enthousiasme, prouvés par les nombreuses réussites récentes. C'est une révolution positive.

A chaque époque ses codes. Aujourd'hui, finis les cravates et les costumes bien coupés, pour être admis dans un incubateur, ce sera plutôt tee-shirt noir, jeans et basquettes blanches, avec petites variations pour les plus anticonformistes. Avec un brin de caricature et au risque de lèse-jeunesse, le start-uppeur type est : écologiste, sportif, hyper-positif, préfère le vélo au cabriolet, ne craint pas les concepts disruptifs, aime parler anglais, vise le monde, grâce à une forte complémentarité il a créé des liens supersolides entre actionnaires, il parle d'une série D avant d'avoir réalisé la première vente, il a un super projet personnel à côté du projet professionnel.

Sans pouvoir accéder directement aux dizaines de millions de dollars des start-ups américaines, les jeunes entreprises françaises ont cependant leur réseau de financement efficace. Au-delà des *business angels* et des fonds d'amorçage, en formule réduite des équivalents

américains, ils peuvent accéder à plusieurs supports de financement : CIR et JEI (Crédit Impôt Recherche et Jeune Entreprise Innovante), BPI (Banque Publique d'Investissement), aides régionales, différents prix décernés aux entreprises innovantes, prêts d'honneur, utilisation du chômage et même du *love money* (des aides familiales), car aujourd'hui prendre des risques et entreprendre c'est bien vu, c'est une source de fierté et tout le monde est prêt à aider. Les taux d'intérêts à zéro et les déductions fiscales font le reste.

Les changements par rapport à la fin du siècle dernier sont énormes et sont accompagnés d'une révolution technologique qui a transformé la manière d'entreprendre. Au début du siècle Google ne faisait que balbutier, les smartphones c'était encore de la science-fiction (le premier Iphone est sorti en 2007 !), les clouds ne servaient qu'à faire de la pluie, les big-data ... je ne sais pas de quoi vous me parlez ... et



l'intelligence artificielle léchait encore ses blessures des échecs passés, loin de devenir l'outil de suivi de nos habitudes au quotidien.

Lorsque, à cheval des deux siècles, j'avais voulu accélérer l'internationalisation de mon entreprise, créée en début des années 90, pour aller faire une réunion aux Etats Unis, côte Est, et rencontrer deux clients, il fallait prévoir une semaine, et pour un court RV à Milan, environ 1.000€ de billet d'avion, en économie, sachant que la différence de prix avec la « business » n'était cependant que de 50€.

A l'époque, j'avais demandé à un consultant américain de faire un audit dans l'entreprise pour la préparer à cette accélération internationale. Le résultat fut sans appel : Lucio, me dit-il, le projet international n'intéresse personne, c'est le tien, tes managers sont contents de travailler en France, d'ailleurs ils ne parlent pas anglais et la France leur suffit largement. Nous n'étions pas une exception, on faisait partie de la génération pré-internet.

Finance versus entreprise

Les nouveaux entrepreneurs n'ont pas peur d'afficher leur goût pour l'argent et ils peuvent trop souvent être conduits à penser valorisation rapide de leur entreprise versus un projet de long terme.

C'est un sujet que j'aborde souvent avec les jeunes entrepreneurs que j'ai l'occasion de rencontrer dans les incubateurs. Je ne crois pas que l'objectif de valoriser rapidement soit du meilleur conseil. L'entreprise doit rester une aventure professionnelle et humaine de long terme, bien que sa valorisation soit essentielle pour réaliser les levées de capitaux nécessaires à son développement. L'esprit d'entreprendre doit rester intact et l'exemple du « serial-entrepreneur » n'est pas nécessairement du meilleur goût. D'abord parce que l'origine du mot ne me donne pas envie, j'ai l'impression de tuer des entreprises (ce qui est peut-être vrai d'ailleurs), ensuite parce que la création de plusieurs entreprises pour les vendre rapidement n'est pas un vrai métier d'entrepreneur, mais plutôt celui d'un financier, certes brillant et capable d'aller sur le terrain sans rester à regarder

les autres faire ; avec tout le respect pour les métiers de la finance, indispensables au développement des entreprises.

Le gain à court terme est une tentation difficile à combattre, mais ce n'est pas nécessairement un bon calcul. Et, si on veut aller dans ce sens, il faut alors que le jeu en vaille la chandelle avec un gain immédiat suffisamment consistant pour passer le reste de sa vie à s'occuper de projets humanitaires, d'art, ou encore d'aider d'autres entrepreneurs à réussir.

Plus d'opportunités mais aussi de risques

Les entrepreneurs d'aujourd'hui, peu importe leur âge, ont beaucoup plus d'opportunités qu'il y a vingt ou trente ans, mais ils doivent être conscients de la nécessité de transformation continue nécessaire au succès. Il n'est jamais possible de se reposer sur des lauriers en pensant qu'une position forte dans un domaine protège l'entreprise d'une concurrence agressive. À tout moment, l'innovation peut être fatale pour les entreprises avec pignon sur rue qui risquent de réagir lentement. Dans beaucoup de métiers, et pas que dans les entreprises de technologie, penser au futur en fonction de ce qui a fait le succès hier, est un risque significatif.

J'avais l'habitude de demander, dans nos comités de management, de payer un euro d'amende lorsqu'on voulait expliquer une décision ou une proposition avec un exemple du passé.

C'est un bon principe dans presque toutes les entreprises, confrontées aujourd'hui à la double menace des progrès très rapides de la technologie et de la concurrence mondiale, directe ou indirecte, en entendant par concurrence indirecte celle de produits alternatifs qui remplacent ceux vendus par l'entreprise.

Il vaut mieux innover que subir et une des conséquences de la vitesse rapide des changements est la difficulté pour d'anciens managers à se reconvertir et ne pas se laisser dépasser par la vitesse des progrès. Dans de nombreuses entreprises, cela va devenir de plus en plus un réel sujet de préoccupation. ■

Permettre aux particuliers d'investir au capital de start-ups innovantes grâce à l'investissement participatif

Depuis plusieurs années, le financement participatif est en pleine croissance. La crise financière de 2018 a poussé les particuliers, et les entrepreneurs, à se tourner vers des solutions alternatives d'épargne et de financement. Parmi elles, le *crowdfunding equity*, qui permet aux particuliers d'investir facilement au capital de start-ups et PME françaises. Rencontre avec Benjamin Wattinne, co-fondateur de la plateforme Sowefund.



Quel est votre rôle en tant que plateforme de financement participatif ?

Avec mon associé nous avons lancé en 2014 Sowefund, la plateforme leader d'investissement participatif dans les start-ups innovantes. Nous étions convaincus que les particuliers avaient un véritable rôle à jouer dans le développement de nos entreprises françaises, et que réciproquement les entreprises françaises deviennent une nouvelle classe d'actifs de plus en plus appréciés des français qui souhaitent participer au financement de l'économie réelle.

Notre objectif est d'être transparent avec notre communauté d'investisseurs et de leur faciliter l'accès à ce secteur, auparavant réservé aux professionnels (Business Angels ou Fonds d'investissement). Nous avons notamment permis à notre communauté d'investir sur des tickets accessibles et en adéquation avec leur patrimoine.

**BENJAMIN
WATTINNE,**

Co-fondateur de la
plateforme Sowefund.

Nous sommes très attachés à ce que les particuliers puissent participer pleinement à cette démarche.

Outre une potentielle plus-value importante et la possibilité de défiscaliser une partie de leurs investissements, investir au capital d'une start-up est un acte fort qui vise à soutenir l'économie française.



Depuis 2017 nous avons d'ailleurs créé un label "Impact", afin de mettre en avant des projets qui répondent à des problématiques environnementales, sociales et sociétales, et qui permet aux investisseurs de donner encore plus de sens à leur épargne.

Nous intervenons sur une grande partie de la chaîne de financement de l'amorçage à la Série B. Depuis notre création, nous avons pu financer près de 50 projets pour plus de 45 millions d'euros. Ces levées de fonds permettent aux entrepreneurs de financer la commercialisation de leur produit ou service, leur croissance ou encore leur internationalisation pour ne donner que quelques exemples.

Comment sélectionnez-vous les sociétés que vous financez ?

Sur le même modèle qu'un fonds d'investissement, chaque projet est soumis à une analyse approfondie de la part de nos équipes pour identifier les signaux positifs ou négatifs de l'entreprise. Cela peut passer par l'équipe, le marché sur lequel elle opère, le produit ou encore sa traction commerciale. Une fois l'analyse terminée, nous faisons bénéficier les entrepreneurs de notre expertise afin de présenter au mieux leur vision et leur travail à nos investisseurs, et cela passe notamment par une vérification poussée de la qualification du besoin de financement et l'allocation des ressources. Nous accompagnons ainsi les

entrepreneurs sur la préparation de leur business plan et leur plan de financement. Toutes ces informations sont ensuite accessibles à nos investisseurs pour une transparence totale.

Une fois la levée de fonds clôturée, nous représentons les investisseurs lors des comités stratégiques afin d'accompagner au mieux les entrepreneurs, et bien sûr de tenir informer les actionnaires du développement de l'entreprise.

En créant Sowefund, nous souhaitons avant tout mettre en avant les magnifiques initiatives de nos entrepreneurs français et permettre à tous d'y participer. ■



Plus
d'informations

www.sowefund.com



Les Business Angels et l'esprit d'entreprendre

Un maillon clé de la chaîne du financement à féminiser ...



FLORENCE RICHARDSON

Présidente de Femmes Business Angels

Les start-ups, des entreprises pas vraiment comme les autres

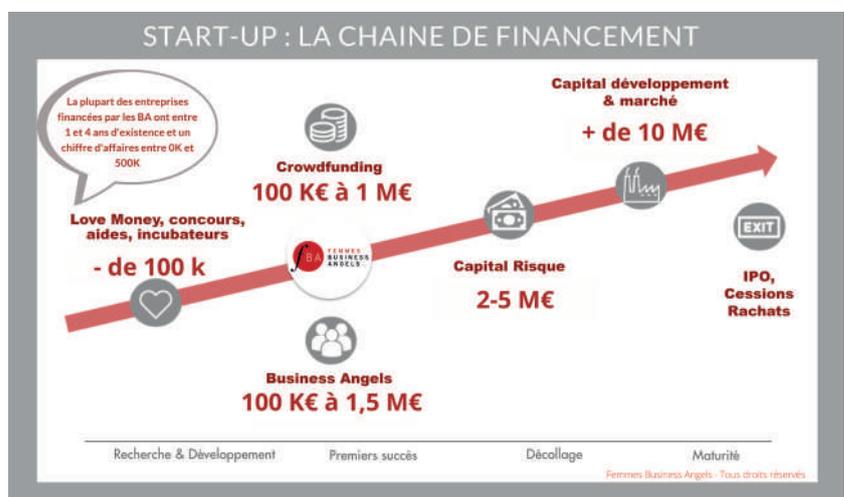
Toutes les entreprises qui se créent ne sont pas des start-ups. Une start-up, c'est avant tout une équipe d'entrepreneurs d'exception, une offre innovante, un avantage concurrentiel sur un marché à fort potentiel de croissance et la capacité de croître rapidement en réalisant des économies d'échelle (la « scalabilité »). Mais c'est aussi une société en phase d'expérimentation, un marché incertain, un modèle économique à prouver et des financements significatifs avant d'atteindre la rentabilité.

Qui font appel à une chaîne de financement spécifique

Dans ce contexte de risque élevé, difficile à évaluer, la chaîne de financement de l'innovation est bien spécifique. Pour mettre au point leur offre et démontrer la preuve de leur concept (le POC), les fondateurs démarrent avec leurs propres apports, font appel à la « love money » ou les « friends, family and fools » (les 3 F), souscrivent des prêts d'honneur, recherchent des aides publiques et des subventions. Viennent ensuite les premières levées de fonds externes, auprès des financeurs de l'amorçage : plates-formes de crowdfunding, Business Angels individuels ou en réseaux, fonds d'amorçage et, plus récemment, des Family Offices, des fonds de capital investissement et des Corporate Ventures.

D'un côté, bien choisir sa start-up

Les Business Angels interviennent très tôt dans la chaîne de financement, pour accompagner des entreprises « non bancables ». Cet accompagnement va durer plusieurs années (souvent au-delà de 5 ans), les seules options de « sortie » étant – soit l'échec du projet et la perte du capital investi, – soit la revente des actions, parfois lors d'un tour de financement ultérieur, souvent lors d'un rachat total ou partiel de la start-up, exceptionnellement lors d'une introduction en Bourse. A la différence des fonds d'investissement, les Business Angels investissent une partie de leur propre patrimoine. Ils prennent un risque financier personnel aux côtés des fondateurs, et réalisent un investissement illiquide, risqué et sur une durée indéterminée.



Si des milliers de start-ups voient le jour chaque année en France, le taux d'échec reste élevé, et seules quelques-unes deviendront ces fameuses « pépites » recherchées par tous les investisseurs.

Il n'existe aucune grille magique, aucun système d'analyse infaillible, même si des start-ups se sont spécialisées ces dernières années dans... l'évaluation de leurs pairs. Car investir dans une start-up, c'est avant tout investir dans l'humain. Être Business Angel, c'est donc rencontrer des dizaines d'équipes de fondateurs, comprendre leurs motivations, challenger leur potentiel et leur modèle, adhérer à leur vision et prendre des risques à leurs côtés.

Et de l'autre, bien choisir ses investisseurs

Cette première étape de financement constitue pour beaucoup d'entrepreneurs une première et un exercice difficile. Il leur faut à la fois convaincre de nouveaux partenaires pour développer leur projet, instaurer la confiance et s'assurer que ce nouveau tour de table fonctionnera bien.

Dans la majorité des cas, les Business Angels prennent directement une participation au capital des entreprises – et deviennent actionnaires minoritaires (entre 10% et 30%) de la start-up. Ils signent un pacte d'actionnaires avec les fondateurs et les autres investisseurs, et participent au comité stratégique, qui constitue souvent le premier organe de gouvernance de la start-up.

Un actionariat bien choisi et une gouvernance organisée peuvent apporter aux entrepreneurs une valeur ajoutée qui va bien au-delà de l'apport financier. Des compétences, de précieux contacts, un effet miroir, un challenge régulier pour briser la solitude de l'entrepreneur, une aide pour anticiper les prochaines étapes... Mais parfois, le mariage ne fonctionne pas, les investisseurs sont absents, ou trop présents, ou leurs intérêts ne sont pas alignés avec ceux des fondateurs. Bien choisir ses investisseurs, c'est donc un enjeu majeur pour l'entrepreneur.

Des « investisseurs providentiels » qui partagent leur esprit d'entreprendre

Il est difficile d'estimer le nombre de Business Angels en France. La partie visible des BAs regroupés en réseaux compte environ 5 000 Business Angels, auxquels s'ajoutent tous les Business Angels indépendants, qui investissent directement, ou qui se regroupent dans des clubs informels ou des structures ad hoc. Mais le nombre de Business Angels reste historiquement faible, en raison, entre autres, d'une fiscalité peu incitative pour des investissements à haut risque. Un récent décret a remonté temporairement (jusqu'à fin 2021) la réduction d'impôt « IR-PME » de 18% à 25% du montant investi, mais toujours dans la limite de l'enveloppe des « niches fiscales » (10 000 euros).

Cependant, avec un écosystème entrepreneurial dynamique, une médiatisation de la « start-up nation », des entrepreneurs-investisseurs emblématiques, le financement de l'innovation attire et se démocratise.

Ces nouveaux Business Angels sont plus jeunes, plus actifs : des chefs d'entreprises, des entrepreneurs, des cadres, des professions libérales, qui souhaitent investir utilement leur patrimoine, orienter leur épargne vers l'économie réelle, innovante. Ils investissent, en moyenne, des « tickets » de quelques dizaines de k€ dans chaque start-up, et vont partager pendant plusieurs années leur fibre entrepreneuriale avec les fondateurs qu'ils accompagnent.

Qui interviennent seuls ou en réseau

Si certains investisseurs sélectionnent seuls leurs projets, d'autres choisissent de se regrouper en réseaux, pour accéder à un dealflow riche et qualifié (plusieurs centaines, voire milliers de dossiers par an), confronter leurs analyses et leurs expériences avec d'autres Business Angels, et proposer aux entrepreneurs des montants d'investissements plus importants.

La France compte ainsi 60 réseaux de Business Angels organisés et regroupés sous l'égide de la fédération France Angels, chaque réseau rassemblant plusieurs dizaines ou centaines d'investisseurs qui sourcent, sélectionnent, instruisent et investissent ensemble dans les start-ups les plus prometteuses. En 2020, Les réseaux de la Fédération France Angels ont ainsi investi 36 M€ dans 336 start-ups, dont 41% dans la santé et les biotechnologies et 29% dans le digital.

Et comptent encore trop peu de femmes dans leurs rangs

Mais force est de constater que l'actionnariat et l'investissement restent des sujets toujours éloignés des préoccupations féminines. Encore aujourd'hui, seulement 10% des Business Angels sont des femmes.

En réaction à ce manque d'investisseuses, est né en 2003 le réseau Femmes Business Angels. Unique réseau féminin de Business Angels en France et 1^{er} réseau féminin en Europe, FBA réunit aujourd'hui plus de 150 femmes investisseuses, qui ont participé à 200 opérations d'investissement, dont 35% de projets portés par des équipes mixtes ou féminines.

Car si l'investissement est masculin, l'entrepreneuriat l'est également. Seules 10 à 15% des start-ups innovantes sont portées par des équipes mixtes ou féminines alors que de nombreuses études démontrent que la mixité est un réel facteur de performance. Ainsi, les Femmes Business Angels soutiennent activement l'investissement mais aussi l'entrepreneuriat féminin.

Le poids du passé continue d'éloigner les femmes de l'investissement

FBA a réalisé plusieurs études françaises et européennes sur les motivations et les freins des femmes à l'investissement et a édité, lors de son dernier forum de l'investissement au féminin, le WinDay, en mars 2020, un livre blanc intitulé « Investissement et actionnariat, leviers de la réussite économique des femmes ».

Ces études ont mis en lumière un certain nombre de freins qui éloignent les femmes de l'investissement : moins de patrimoine, des biais culturels et éducatifs, le manque de temps et la priorité donnée à la famille, ou encore une plus grande sensibilité face à des risques difficiles à évaluer. C'est pourquoi Femmes Business Angels a mis en place, depuis plusieurs années, un programme complet de formation et de marrainage, afin d'inciter toujours plus de femmes à s'engager dans l'activité passionnante de Business Angel.

La mixité est pourtant un véritable levier de performance dans l'investissement comme dans le reste de l'économie

Pour éviter la pensée unique et soutenir un entrepreneuriat plus diversifié et donc plus performant, il est essentiel de mobiliser plus de femmes dans l'investissement. Elles donnent une place importante à la mixité et aux enjeux sociétaux et environnementaux dans leurs critères d'investissement, et portent un autre regard sur les équipes de fondateurs – et de fondatrices. Parmi les nombreuses start-ups soutenues par Femmes Business Angels, beaucoup répondent à ces nouveaux enjeux, comme par exemple Altaroad (routes intelligentes), la Wild Code School (école de coding), WeNow (neutralité carbone), Happytal (conciergerie à l'hôpital) ou encore Cardiawave (dispositif médical pour le traitement de la sténose aortique). Et cette tendance s'accroît, puisqu'en 2020, la moitié des projets financés par FBA étaient des projets à impact.

Plus de femmes investisseuses, c'est plus de diversité dans les entreprises pour une meilleure performance économique, et c'est un engagement pour un monde plus responsable, sur lequel les entreprises de demain ne peuvent plus faire l'impasse. C'est aussi une manne financière encore inexploitée qui pourrait bénéficier à l'économie réelle. Au-delà de l'investissement, c'est toute la chaîne entrepreneuriale qui devient plus vertueuse... ■

Le plan *deep tech*, la clé de voute qui permettra à la France de devenir une championne de l'innovation de rupture

Le nombre de start-up en France est actuellement estimé aux alentours de 10 000 mais seulement 1 700¹ d'entre elles sont considérées comme « *deep tech* ». Ces dernières se définissent par la combinaison des quatre caractéristiques ci-dessous.



**GÉRALD
KÉNANIAN,**

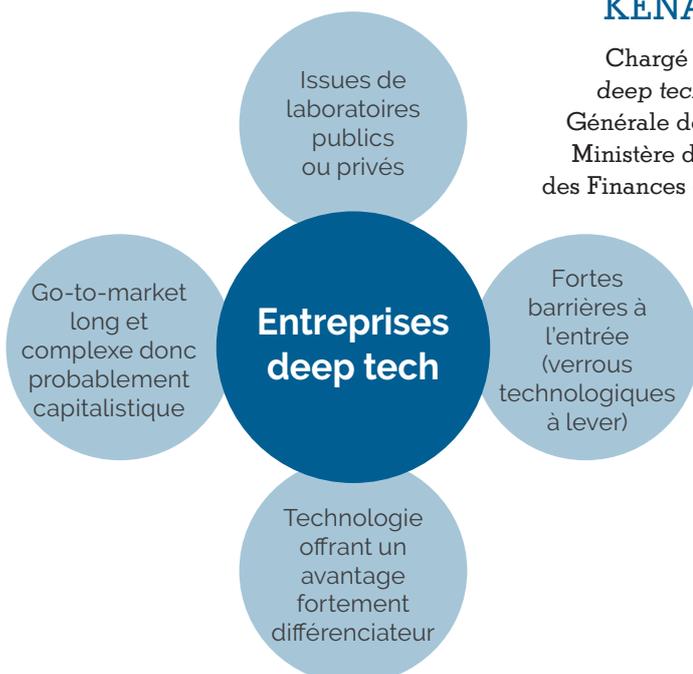
Chargé de mission
deep tech, Direction
Générale des Entreprises,
Ministère de l'Économie,
des Finances et de la Relance.

Ces entreprises sont génératrices d'externalités positives, le champ d'application de leurs technologies étant souvent finalement plus vaste qu'initialement prévu. Toutefois, ces entreprises sont perçues comme plus risquées par les investisseurs et sont aussi plus capitalistiques que les start-up non deep tech du fait de leur go to market plus long et plus complexe. Ces éléments justifient une intervention de l'Etat pour suppléer cette défaillance du marché.

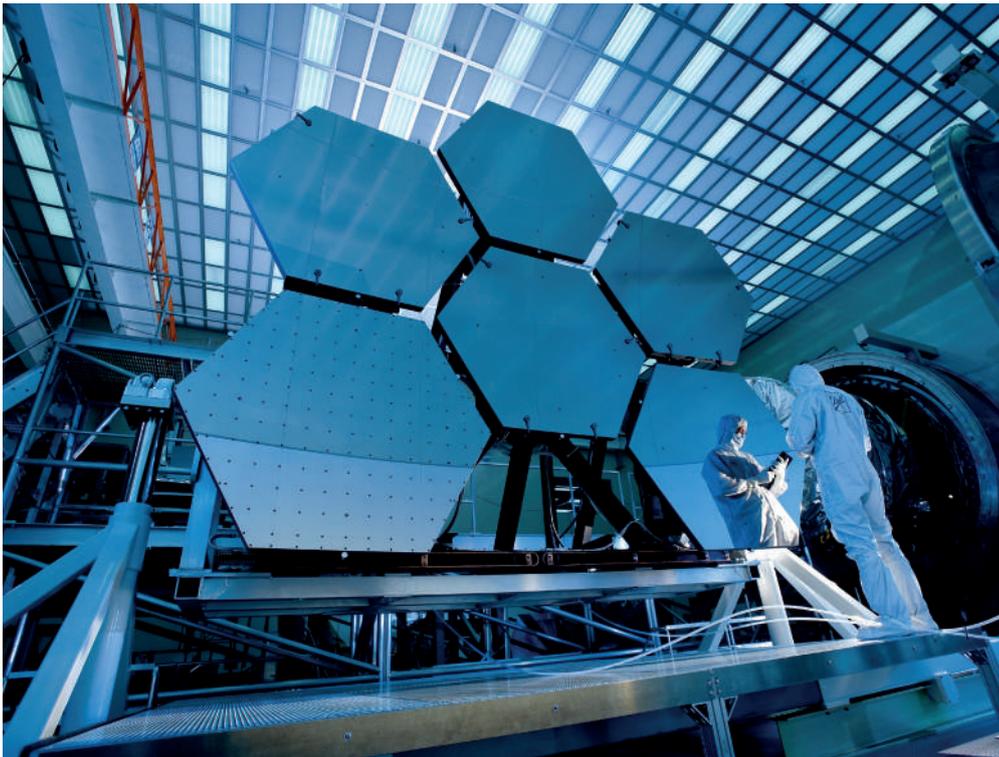
Forte de ses 296 000 chercheurs, la France est 6^{ème} mondiale en matière de publications scientifiques et 4^{ème} mondiale en matière de brevets². Dans le but de favoriser l'émergence de ces entreprises créatrices d'innovation de rupture et stratégiques pour l'avenir, l'État a mis en place, début 2019, le plan *deep tech*, doté d'un montant conséquent de **2,5 milliards d'euros sur 5 ans**.

Ce budget se décompose en plusieurs axes d'intervention dont les principaux sont les suivants :

- Premièrement, le renforcement des fonds propres des entreprises deep



Les entreprises deep tech sont celles qui ont les 4 caractéristiques à la fois.



tech à travers l'apport de financements à des fonds d'investissement. Ce premier point représente la majorité des financements du plan.

- Deuxièmement, le versement d'aides directes à aux entreprises *deep tech* sous forme de subventions ou d'avances récupérables par exemple.
- Troisièmement, le financement de programmes d'accompagnement et d'accélération dédiés aux start-ups *deep tech*. L'intervention de l'Etat sur ce point vise, au-delà du développement de structures d'accompagnement, à organiser l'écosystème des acteurs (incubateurs, SATT, structures de valorisation, accélérateurs, start-up studio...) et leur coopération pour créer des synergies. Le plan encourage donc la création de consortiums regroupant ces différents types de structure afin d'améliorer la lisibilité de l'écosystème et son accès pour les start-up.
- Enfin, d'autres initiatives, comme le concours I-PhD, visent à développer l'attractivité de l'entrepreneuriat pour les jeunes chercheurs et les doctorants. Elles permettent de former des talents à l'entrepreneuriat et encourager la création des start-up issues de la recherche.

Par ailleurs, la loi PACTE vient utilement compléter ce plan en favorisant le passage de la recherche à l'entrepreneuriat (cumul d'activité, droit de conserver une part minoritaire de l'entreprise, suppression de la saisine automatique de la commission de déontologie). A cela s'ajoutent d'autres mesures visant un meilleur accompagnement et à augmenter l'attractivité de la France aux yeux des chercheurs étrangers qui souhaiteraient créer leur entreprise.

Le plan *deep tech* a pour objectif la création de **500 start-ups deep tech par an** contre un peu plus d'une centaine avant son lancement. Cet objectif ambitieux semble réalisable lorsque l'on regarde la mine d'or des laboratoires de recherche publics (plus de 730 offres de technologies sont disponibles à date au niveau des SATT par exemple). L'esprit d'entreprendre semble d'ailleurs s'accroître depuis le début de ce plan puisque 200 start-up *deep tech* ont été créées en 2020 soit une augmentation de 40% depuis 2019.

L'esprit d'entreprendre gagne du terrain dans nos laboratoires et ce n'est qu'un début ! ■

.....

1/ Article « Bpifrance revoit à la hausse son plan *deep tech* après une bonne année 2020 » de Bpifrance publié le 15 mars 2021 sur l'Usine Digitale.

2/ Grands chiffres de la recherche - Ministère de l'Enseignement supérieur, de la Recherche et de l'Innovation (enseignementsup-recherche.gouv.fr)

La fiducie : une opportunité pour le financement des entreprises



LADISLAV MANSET,

Co-fondateur / CEO
de Pono Financial Solutions

Créé en septembre 2019, Pono Financial Solutions est la première solution de mise en place et de gestion de contrats de fiducie. Sa solution permet de simplifier l'usage de cet outil pour le rendre soluble dans un plus grand nombre d'opérations de financement.

Mais quels sont justement les cas d'usage de la fiducie ? Comment ce marché est-il organisé ? Qu'apporte l'innovation de Pono ?

La fiducie, inscrite au Code Civil depuis 2007, est un outil juridique extraordinaire du fait de l'étendue de ses cas d'usage et du cadre incroyablement sécurisant qu'elle apporte. Elle fournit des solutions efficaces à de nombreuses problématiques en M&A (sécurisation de l'exécution d'un pacte d'actionnaires, sécurisation d'une GAP, sécurisation d'un complément de prix ou d'un crédit vendeur, etc.) ou en gestion de patrimoine (contrôle d'une donation, sécurisation de l'organisation patrimoniale, gestion d'indivision, etc.).

Elle est surtout la garantie du crédit la plus protectrice du droit français grâce au transfert temporaire de la propriété juridique d'un bien d'un emprunteur pour sécuriser le remboursement d'un prêt. Son efficacité se traduit par l'exclusivité sur la valeur du bien "fiducié", lequel peut être vendu sur le marché en cas de défaut de paiement, la vente s'effectuant alors à des conditions de valeur optimisées

par le fiduciaire au contraire des ventes judiciaires longues et destructrices de valeur (exemples de l'hypothèque et du nantissement).

La fiducie est donc un outil puissant qui crée de la confiance dans des opérations de financement de tout type (immobilier, corporate, innovation, etc.) et de tout montant.

Désintermédier le marché de la fiducie

Si le besoin de fiducie n'a cessé d'augmenter ces dernières années, ce marché était jusqu'en 2020 réservé à des opérations de financements ou des restructuring importants accordant l'idée d'un instrument "technique" et onéreux donc élitiste.

En cause, une organisation de marché peu optimale, les principaux prescripteurs (avocats et acteurs du crédit) faisant appel à des fiduciaires tiers alors que le Législateur a prévu que ces mêmes banques et avocats (notamment) peuvent intervenir comme fiduciaires, pour leurs besoins ou ceux de leurs clients.

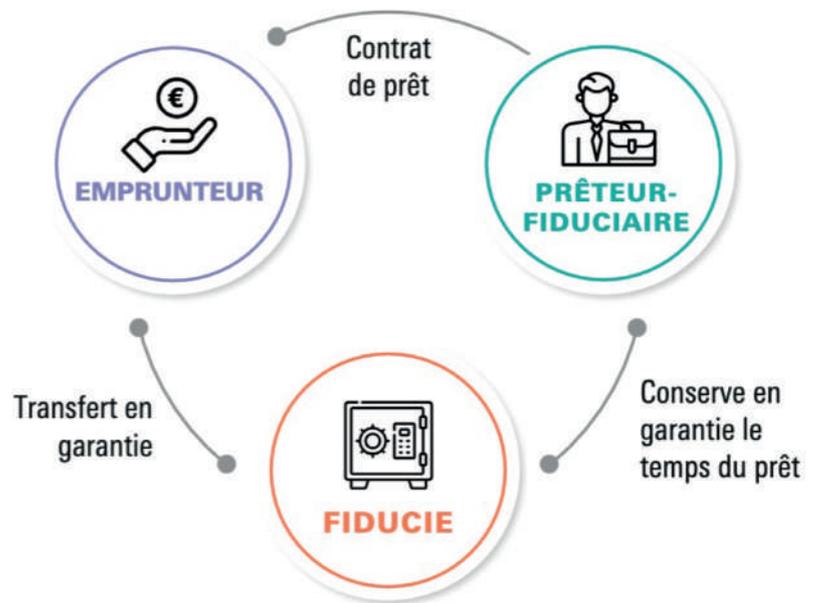
L'objectif de Pono est ainsi de permettre le développement d'une profession fiduciaire directement animée par les acteurs qui sont à l'origine de la fiducie-sûreté (les banques ou sociétés de gestion) et de la fiducie-gestion (les avocats notamment) et de multiplier le

nombre de fiduciaires en les équipant de ses solutions (logiciel SaaS et back office).

Cette "désintermédiation" du marché de la fiducie permet de libérer les usages tout en facilitant une saine concurrence sur le marché et sur les tarifs de gestion fiduciaire.

Pono, un acteur en fort développement qui transforme l'utilisation de la fiducie

Pono a levé 500k€ à sa création en 2019 puis a démarré la commercialisation de sa solution en septembre 2020 auprès des banques, des fonds de dette, des sociétés de gestion, des crowdlenders et des avocats. L'entreprise a signé une dizaine de clients (dont 3 banques) lesquels gèrent en qualité de fiduciaire à ce jour plus de 100M€ d'actifs en fiducie au travers de sa plateforme. Elle vise 400M€ pour fin 2021. Pour les accompagner dans son développement, un Comité Stratégique composé d'anciens dirigeants du monde bancaire et financier vient tout juste d'être constitué : Didier Valet (ex-Société Générale), Gérard Bayol (ex-Arkea) et Donald Bryden (ex-RBS et ex-Oaktree). ■



Le financement des biotech en France par capital risque : une solution pour leur croissance ?

Depuis les années 1980, le secteur des biotech est l'un des secteurs industriels ayant suscité un intérêt important parmi les recherches académiques. Faisant suite à la crise sanitaire du COVID 19, le secteur des biotech appliquées au secteur de la santé humaine a été aussi plus particulièrement ciblé par la presse économique. Selon l'OCDE, la France occupe la 3^{ème} place au classement européen des créations d'entreprises en biotech, après l'Allemagne et le Royaume-Uni. En 2019, la France comptait plus de 3 100 entreprises dans le domaine du Healthtech (France biotech, 2019) et ce secteur dynamique représente aujourd'hui 90 milliards d'euros de chiffre d'affaires et offre plus de 450 000 emplois. Pourtant, malgré la dynamique économique impulsée par ce secteur, l'une des principales difficultés auxquelles sont confrontées les biotech reste le financement. En effet, le processus d'innovation et de recherche est très long et requiert des ressources financières importantes. En outre, le niveau d'incertitude pour ces innovations demeure très élevé.

Plusieurs travaux de recherche ayant étudié la question du financement des PME soulignent l'importance et le rôle moteur du capital risque pour la croissance des PME et ce, tout particulièrement, dans le cas des



**HONORINE
AWOUNOU,**

PhD en Finance -
Université de Bourgogne
Enseignant Chercheur
en Finance - ISG Paris
Business School

entreprises de biotech. Le capital risque qui finance les entreprises ayant un fort potentiel de croissance ainsi qu'un degré d'innovation élevé apparaît ainsi comme une ressource importante pour elles car il permet non seulement de pourvoir les besoins élevés en capitaux des biotech, mais également il contribue à leur croissance en leur donnant accès à des ressources extra financières telles que les réseaux, les alliances, etc.

Les travaux de recherche qui ont plus étroitement analysé les effets du financement par capital risque sur la croissance des entreprises de haute technologie associent fortement et positivement cette activité financière à la performance des entreprises financées en termes d'innovation. Plus précisément, ils trouvent que les start-up financées par des capital risqueurs ont un nombre élevé de brevets soumis.

Trois courants théoriques proposent des arguments différents pour expliquer ce constat. Le premier courant considère que les capital risqueurs améliorent la performance des entreprises en matière d'innovation grâce à leur capacité à coacher efficacement les entrepreneurs et à les alimenter régulièrement d'outputs technologiques non négligeables. Le deuxième courant soutient que les sociétés de capital-risque ont une capacité supérieure à



**NAJOUA
BOUFADEN,**

PhD en Economie de
l'innovation de l'Université
de Paris-Saclay
Enseignant chercheur en
Entrepreneuriat - ISG Paris
Business School



identifier et à sélectionner les projets les plus prometteurs avec un potentiel d'innovation élevé, cette sélection affectant logiquement la performance des entreprises en matière d'innovation. Le troisième courant dans lequel se situe notre travail considère que la gouvernance et la surveillance exercée par les sociétés de capital-risque sont les principaux facteurs expliquant la performance des entreprises de haute technologie telles que les biotech.

La pratique du financement syndiqué, c'est-à-dire l'association d'au moins deux structures de capital risque pour financer une entreprise ou un projet, est un mécanisme de gouvernance qui peut contribuer à la performance des entreprises financées. En effet, la combinaison des ressources financières et des expertises complémentaires des membres de la syndication influence positivement la performance des bénéficiaires du financement. De manière générale, environ 60% des opérations de financement par capital risque sont réalisées sous forme d'opérations syndiquées, avec au moins 2 fonds ou sociétés de capital-risque. Cette pratique est encore plus fréquente dans le financement des entreprises ou des projets de biotech.

La stratégie de syndication dans un financement par capital risque contribue-t-elle réellement à la performance des biotech en matière d'innovation ? Tel est l'objectif de notre étude. Notre étude s'est focalisée sur l'impact des caractéristiques des capital risqueurs en tant que membres d'une syndication sur le niveau d'activité de brevets soumis par les entreprises de haute technologie à l'Office Européen des Brevets (OEB). A partir de données de panel comptant 1 122 observations liées aux entreprises de biotechnologie en France sur la période 1998-2008, extraites de la base de données des 200 entreprises de biotech répertoriées dans l'étude réalisée par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche en 1999, complétée par Lemarié et Mangematin (1999, 2000), nous avons identifié les biotech ayant bénéficié d'opérations syndiquées de financement par capital risque et avons complété les informations relatives aux caractéristiques

des membres de la syndication telles que leur profil en tant qu'indépendant ou affilié à un groupe industriel ou une institution financière, leur niveau d'expérience et degré de spécialisation, l'hétérogénéité de leurs compétences et la proximité géographique avec les entreprises financées. En ce qui concerne les entreprises financées, nous avons collecté les informations relatives à leur performance en matière d'innovation, c'est à dire le nombre de brevets soumis par chaque biotech à l'OEB.

Alors que les études antérieures analysant le rôle de la syndication dans le financement des entreprises de haute technologie n'ont pas vraiment établi un lien entre le financement par investissement syndiqué et la performance de ces entreprises en matière d'innovation, nos résultats montrent une association positive significative entre le nombre de brevets soumis par les entreprises de biotechnologie et le financement par capital investissement (relativement aux autres sources de financement). Plus précisément, par le biais de la syndication, les capital risqueurs contribuent à la performance en matière d'innovation. Ce niveau de performance est d'autant plus important que la syndication est caractérisée par la présence de membres fortement spécialisés dans le financement du secteur de biotechnologie, de membres définis comme des investisseurs captifs opérant dans une proximité géographique avec les entreprises financées et surtout partageant une complémentarité de compétences entre partenaires. ■



Les nouvelles technologies bouleversent le secteur financier

L'Institut Louis Bachelier (ILB), situé à Paris, a le plaisir d'annoncer la publication du rapport « ILB FaIR Advances 2021 ».

Le rapport « ILB FaIR Advances 2021 » vise à dresser un état de l'art unique et complet des transformations actuelles les plus révolutionnaires dans le secteur de la finance et de l'assurance, depuis les robot-conseillers jusqu'à la blockchain.

Pierre-Louis Lions, professeur de mathématiques appliquées au Collège de France, médaillé Fields et président du Conseil Scientifique International de l'Institut Louis Bachelier, présente le rapport de la manière suivante :

« Ce nouveau rapport traite de l'impact des dernières technologies numériques sur l'industrie, principalement dans le secteur de la finance et de l'assurance. Il est basé sur l'expertise et les résultats de recherche émanant des meilleures équipes de mathématiques appliquées de l'ILB ainsi que de leurs collègues du monde entier. »

Le « ILB FaIR Advances Report 2021 » comprend les contributions de 29 experts provenant aussi bien du Turing Institute de Londres que de prestigieuses universités telles que Stanford, MIT, University of Chicago et NYU mais aussi des programmes de recherche de l'Institut Louis Bachelier comme « Good in Tech », résultant d'une collaboration entre ILB, Sciences Po, Institut Mines-Télécom Business School et Telecom Paris (Institut Polytechnique de Paris).

Ces 29 experts associés au programme de recherche FaIR de l'ILB, partagent leur point de vue sur le paysage actuel de la finance et de l'assurance, la manière dont il va évoluer et être impacté par les nouvelles technologies. Cette publication élaborée offre des informations précieuses aux régulateurs ainsi qu'aux professionnels de la finance, de l'assurance et des FinTech.

Des robot-conseillers au machine-learning et à la blockchain, le rapport « ILB FaIR Advances 2021 » explore les révolutions en cours, qui redessinent :

- La distribution de produits financiers
- L'intermédiation du risque
- La connexion avec l'économie réelle.

Voici quelques-unes des conclusions du rapport « ILB FaIR Advances 2021 » :

- Le rapport « ILB FaIR Advances Report 2021 » met en lumière le fait que les technologies comme l'intelligence artificielle et les blockchains sont des « technologies génériques » qui nécessitent des investissements pour générer des « innovations secondaires » (p. 3).
- Les investisseurs particuliers gagnent en importance par leur utilisation du conseil en investissement ou de la gestion fiscale automatisés (p.13). Mais ces technologies soulèvent des préoccupations éthiques comme l'explicabilité, la transparence et la non-discrimination (p. 22).

La concurrence induite par les nouvelles technologies a des effets différents sur



Contact

Louis Bertucci, Rédacteur en chef du rapport :
louis.bertucci@institutlouisbachelier.org
06 69 55 03 07

Stine Hansen, Directrice ILB Communication & Engagement :
stine.hansen@institutlouisbachelier.org

Christelle Thomas, Communication & Events Manager :
christelle.thomas@institutlouisbachelier.org
01 73 01 93 40



divers secteurs : les assurances ont débuté plus tôt mais suivent désormais un processus d'innovation plus lent tandis que les banques tentent de rattraper leur retard en favorisant l'innovation (p. 27).

- Disposer de systèmes de paiement interoperables est et restera un point important du développement économique. La nouvelle monnaie numérique de la banque centrale (CBDC) est un moyen d'augmenter l'interopérabilité, mais l'amélioration du système actuel reste également une option (p. 40).
- Les stable coins sont très prometteurs et constituent un moyen d'assurer la stabilité et l'inclusion financières dans le monde (p. 43).
- De plus en plus de processus décisionnels seront pilotés par les données et alimentés par des algorithmes. De nouvelles disciplines d'ingénierie vont émerger qui nécessiteront une solide compréhension de l'analyse des données ainsi que de puissants modèles de calcul. Les institutions académiques vont devoir adapter leurs programmes pour prendre en compte ces nouveaux besoins (p. 48)
- Les données alternatives (réseaux sociaux, images satellites, etc.) sont de nouvelles venues dans ce paysage. Elles donnent un aperçu de l'état actuel de l'économie réelle. La prévision immédiate (« prédiction du présent ») est de plus en plus fiable grâce à ces données (p. 92).
- L'amélioration de l'explicabilité est le prochain grand défi de l'IA et la communauté académique mène actuellement des recherches approfondies dans ce sens (p. 88).

À propos du programme FaIR de l'ILB :

Il s'agit de la première publication du programme de recherche interdisciplinaire public-privé-académique Finance and Insurance Reloaded (FaIR). Ce programme

a été lancé en 2019 par l'Institut Louis Bachelier avec Charles-Albert Lehalle en tant que Directeur Scientifique. FaIR se concentre sur l'impact des nouvelles technologies (du machine-learning à la blockchain) sur le secteur de la finance et de l'assurance. Comme beaucoup d'autres, les secteurs de la finance et de l'assurance connaissent actuellement de profondes transformations. L'objectif de FaIR est de favoriser les discussions et les échanges entre experts académiques, professionnels et régulateurs reconnus au niveau international. Le « rapport ILB FaIR Advances 2021 » est la première publication issue de ces interactions. L'Institut Louis Bachelier et le programme FaIR sont résolument convaincus qu'avoir des discussions publiques et ouvertes, notamment avec les agences de régulation, permet à chacun de comprendre les avantages et les inconvénients, la valeur et les risques de ces technologies qui transforment le monde.

À propos de l'Institut Louis Bachelier (ILB) :

Créé en 2008, l'Institut Louis Bachelier est un réseau indépendant de recherche partenariale en économie et en finance. Son nom fait référence à Louis Bachelier, précurseur en 1900 de l'application des mathématiques aux marchés financiers. Notre champ d'action a été étendu au-delà de l'économie et de la finance et nous hébergeons actuellement plus de 60 programmes dans le cadre de quatre transitions sociétales : environnementale, numérique, démographique et financière. L'Institut Louis Bachelier promeut le développement durable à travers des collaborations entre partenaires publics, privés et académiques. Environ 400 chercheurs (l'équivalent de 150 ETP) de 32 institutions académiques sont actifs dans le réseau ILB. Nous travaillons en partenariat avec 80 entreprises françaises et étrangères, principalement dans les secteurs de la banque et de l'assurance. Le président du Conseil d'Administration est André Lévy-Lang, ancien PDG de Paribas (aujourd'hui BNP Paribas) et le Directeur général de l'institut est Jean-Michel Beacco. ■

Contact



institutlouisbachelier.org



[@LouisBachelier](https://twitter.com/LouisBachelier)



[@Institut Louis Bachelier](https://www.linkedin.com/company/institut-louis-bachelier)



[@Institut Louis Bachelier](https://www.youtube.com/channel/UC...)

Tribulations financières au pays des entrepreneurs

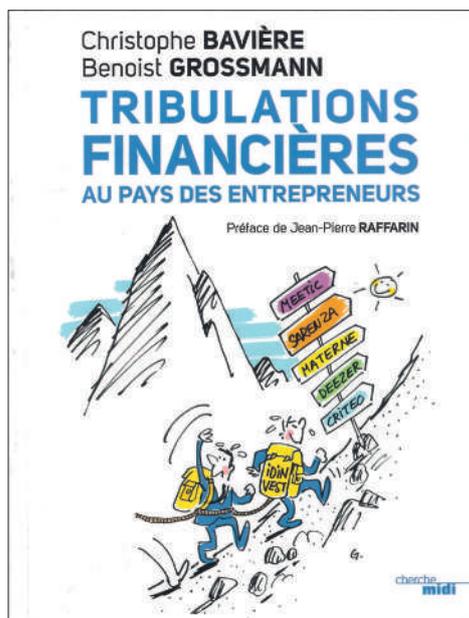
Depuis vingt ans, Christophe Bavière et Benoist Grossman investissent avec succès dans de jeunes entreprises innovantes telles Meetic, Dailymotion, Criteo, Sarenza ou Deezer.

En les suivant dans leur tribulations financières, on découvre que la France est une formidable terre d'entrepreneurs.

Encore faut-il leur donner les moyens humains et financiers pour développer leur idées, créer des emplois, s'internationaliser et participer ainsi au redressement et au rayonnement de notre économie.

Ce livre nous raconte les dessous du financement des entreprises et décrypte le rôle essentiel des fonds d'investissement comme Idinvest Partners*, à la fois partenaires financier, conseiller stratégique et sparring-partner des plus brillants entrepreneurs français.

Les fonds d'investissement sont rien de moins que le fer de lance de nos PME. ■



*Idinvest Partners a pris le nom Eurazeo depuis la parution du livre

L'entrepreneuriat en action ou comment de jeunes ingénieurs créent des entreprises innovantes



PHILIPPE MUSTAR

Presses des Mines

Comment de jeunes ingénieurs créent-ils une entreprise dans un secteur qui leur est étranger ? Comment avec une innovation de rupture, réussissent-ils face à des acteurs puissants ? Voilà les questions auxquelles s'attaque mon livre. Pour y répondre, je me suis intéressé à la création, par de jeunes ingénieurs, de trois entreprises innovantes. L'originalité de l'ouvrage tient à sa méthode qui est un suivi quasi-ethnographique du développement de deux entreprises : Expliseat (conçoit et fabrique des sièges d'avion ultralégers) et DNA Script (développe une imprimante à ADN). J'ai en effet rencontré leurs fondateurs – tous primo-entrepreneurs – avant la création de ces entreprises, et je les ai suivis pendant une dizaine d'années. Il s'agissait pour moi d'observer de près ce que font les entrepreneurs, du moment où ils avaient de vagues idées de produit, jusqu'à ce qu'ils trouvent une adéquation entre ce produit et un marché. Pour Criteo, le troisième cas, l'objectif était le même, mais la méthode a reposé sur une analyse rétrospective menée pendant de longues années avec deux primo-entrepreneurs de l'équipe des fondateurs. Ce suivi dans la durée montre les difficultés, les problèmes, les échecs, les réussites... Il ne présente pas ces start-ups sans l'échafaudage qui a permis de les construire. Cette méthode permet de

comprendre, au plus près du processus entrepreneurial réel, la fabrique de ces entreprises, de leur produit, de leur marché mais celle de ces entrepreneurs.

Je tire de ce travail six principaux enseignements sur le processus de l'innovation entrepreneuriale :

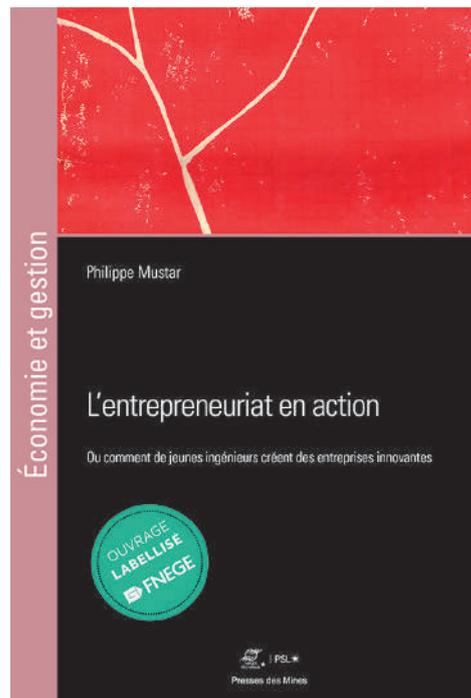
- Ce processus est long et sinueux. Il est à chaque fois fait de nombreuses transformations qui concernent tant le produit, le marché, le business model ou l'organisation. Cela n'a rien de pathologique car toutes les innovations naissent inefficaces... ce sont, comme le dit Bruno Latour, des monstres prometteurs.
- C'est un processus émergent qui ne peut être planifié. Les entrepreneurs vivent au milieu d'un océan d'incertitudes. La meilleure façon d'avancer c'est d'agir. Il faut agir pour penser. L'action construit le projet, fait émerger des problèmes que les entrepreneurs vont devoir résoudre.
- La création d'une entreprise innovante est un processus expérimental pour lequel on ne sait pas à l'avance ni quels seront les résultats, ni même quelles connaissances et compétences seront nécessaires pour mener cette

expérimentation. Ceux qui j'ai suivis expérimentent à tour de bras et les résultats transforment leur produit et leur marché, leur façon de commercialiser leur innovation.

- C'est un processus rempli de décisions à prendre, de choix à faire. Tous les jours, ces entrepreneurs prennent des décisions sur la technique, les marchés, l'organisation... à chaque fois plusieurs options sont possibles. Tous ces choix comptent : recruter ou tel stagiaire, travailler avec tel sous-traitant et pas tel autre... ils ont des implications fortes.

- Le processus entrepreneurial est généralement décrit en termes managériaux, économiques, techniques ou psychologiques. Le suivi sur le temps long de ces trois entreprises montre que c'est aussi un processus social. Les fondateurs passent une part importante de leur temps à rencontrer des personnes (qu'ils ne connaissent pas au départ) et à les convaincre de les suivre, de participer d'une façon ou une autre à leur projet, à en faire des alliés... Ces trois entreprises sont le produit d'interactions multiples entre de nombreuses personnes.

- Enfin, ce processus est collectif. Sans les créateurs de Criteo, d'Expliseat de DNA Script, sans leurs qualités, leur ténacité, leur engagement, ces trois entreprises n'existeraient pas. Ils réussissent à convaincre une grande variété d'acteurs à participer d'une façon ou d'une autre au projet : conseillers, experts, consultants, professeurs, stagiaires, salariés,



laboratoires de recherche, business angels, fonds d'investissement en capital-risque, agences et programmes publics, futurs clients ou utilisateurs, prospects, fournisseurs, sous-traitants, collectivités locales... d'une façon ou d'une autre, tous participent au projet. Les acteurs de ce réseau ne sont pas seulement une source d'idées, de compétences, de moyens ou de contacts. La plupart agissent et concourent à des choix techniques ou économiques qui modifient la trajectoire des projets. En cela, ils participent à la création du produit, du marché et de l'entreprise. ■

Bio

Professeur d'entrepreneuriat à l'École des mines de Paris - PSL Research University ; il a publié Student Start-ups : the New Landscape of Academic Entrepreneurship (World Scientific), Academic entrepreneurship in Europe (Edward Elgar) ainsi que de nombreux articles et ouvrages sur l'entrepreneuriat, l'innovation et les politiques publiques.

Diagnostic d'entreprise

L'objectif de cet ouvrage de diagnostic d'entreprise est de vous enseigner les outils de mesure de performance et d'analyse des risques les plus utiles pour retranscrire une image fidèle de la santé d'une organisation.

Il présente les forces stratégiques de l'entreprise, ses équilibres financiers fondamentaux et sa capacité à générer des ressources financières propres pour se développer et assurer une performance pour ses différentes parties prenantes.

L'ouvrage met l'accent sur l'apport du capital immatériel dans les processus de création de valeur et présente une méthodologie simple d'évaluation qui permet de mesurer son impact sur les performances.

Ce livre fait bénéficier aux lecteurs des retours concrets d'expérience d'une trentaine de personnalités des mondes de l'entreprise, bancaire et de l'investissement. ■



PHILIPPE-NICOLAS MARCAILLOU,

Membre du Centre des Professions Financières



Bio

Philippe-Nicolas Marcaillou a occupé de nombreux postes à responsabilités, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis, dans les domaines de la banque d'investissement, des fonds de pension et directions financières de groupes du CAC40. Il est Managing Director sur les marchés de capitaux de BRED – Groupe BPCE. Titulaire d'un Master en Corporate Finance (CNAM), MBA (ESLSCA) et INSEAD Alumnus, il a rédigé une thèse de Doctorat en Finance (CNAM) sur l'optimisation de l'Actif-Passif de Fonds de Pension.

Yosra Béjar est docteur en Finance, diplômée de l'Université Paris-Dauphine. Elle travaille depuis plus de 20 ans sur la valorisation du capital immatériel et son rôle dans les processus de création de valeur au sein de l'entreprise. En 2017, elle fonde « Finance Positive », son cabinet de conseil en finance & stratégie spécialisé dans le pilotage de la performance et accompagne les dirigeants dans le déploiement de leur stratégie et la recherche des réserves de valeurs nichées dans le capital immatériel.

Retour sur la 1^{ère} édition de la Semaine du Mentoring du Club des Jeunes Financiers

Le Club des Jeunes Financiers (CJF) a depuis toujours créé un climat de confiance et de proximité avec ses membres. Ce cadre favorable permet à chacun de s'exprimer sur toute thématique sociétale et d'actualité. Ce cadre favorable permet de libérer la parole sur les parcours professionnels et les défis rencontrés. **Échanger et se questionner, au sein d'une communauté financière bienveillante, est un levier puissant pour poursuivre la construction des parcours professionnels.** Face aux problématiques d'insertion des jeunes et de leur maintien dans une entreprise (précarité des contrats de travail, recherche de sens, etc.) il est important de relever que les conséquences dépassent les considérations de l'individu. Au-delà d'affecter les possibilités d'évolution des jeunes financiers, la rotation professionnelle a un coût (*de différentes natures : financier, humain, psychologique*) pour l'entreprise et la société française.

Le Club des Jeunes Financiers, en phase avec les missions pédagogiques du Centre des Professions Financières, contribue à l'accompagnement de ces étudiants et professionnels (*entre 1 et 15 ans d'expérience*). Avec la crise sanitaire, le secteur financier va connaître une intensification des transformations des métiers pour répondre à la relance et aux enjeux digitaux, environnementaux et sociétaux.

Dans ce contexte, les difficultés exacerbées suite à la crise sanitaire rendent le soutien aux jeunes d'autant

plus prioritaire et nécessaire. La mise en relation avec un Mentor, membre du Centre des Professions Financières, représente un excellent moyen de partage de connaissances et d'expériences.

La 1^{ère} édition de la « Semaine du Mentoring »

La Semaine du Mentoring qui s'est déroulée en février dernier a été conçue en priorité pour être un déclencheur de rencontres professionnelles. L'accompagnement entre Mentors et Mentorés permet de développer les savoir-faire (*recommandation de lectures, de certifications à passer, de moocs à suivre*) et savoir-être (*savoir se distinguer en entretien, préparer son évolution professionnelle en exerçant à son poste*) ; tout en étant à l'écoute des questionnements des jeunes. Cette dynamique crée des conditions favorables pour étudier des axes d'orientation professionnels sur le long terme.

Cette 1^{ère} édition a envoyé un message fort : **« la rencontre, le conseil et le partage d'expérience, dans un cadre bienveillant, est un atout à la construction continue d'un parcours professionnel ».**

Cette semaine s'est articulée autour d'un programme riche en événements entre ateliers collectifs (*Atelier métier, Atelier RH en partenariat avec DogFinance, Soirée de clôture*) et rencontres individuelles avec des professionnels du secteur financier permettant un conseil personnalisé aux jeunes Mentorés.

La créativité, l'audace et la confiance : le trio gagnant

La Semaine du Mentoring a démontré une nouvelle fois la capacité novatrice du Centre des Professions Financières à proposer une nouvelle activité fédératrice et intergénérationnelle, afin de répondre au mieux au besoin de ses membres.

Ce trio gagnant a mené la Direction Opérationnelle du Centre des Professions Financières et le Club des Jeunes Financiers à apporter une solution pédagogique adaptée.

Nous constatons avec satisfaction que cet accompagnement est également au cœur des préoccupations des grandes entreprises et même des sociétés de taille moyenne, qui intègrent de plus en plus le mentoring à leurs politiques de RSE. Ceci permettant notamment :

- La collaboration intergénérationnelle pour améliorer l'employabilité,
- La stimulation de leurs expériences pour se maintenir en veille, dans un esprit de développement de carrière,
- L'identification des inspirateurs professionnelles des jeunes actifs en vue notamment d'adapter l'organisation du travail.

Conscient de ce levier, l'État a incorporé au plan « 1 jeune, 1 solution » le programme « 1 jeune, 1 mentor ». Ce programme « vise à accroître le nombre de jeunes qui bénéficient, pendant leur parcours scolaire, dans leurs choix d'orientation ou en phase d'insertion professionnelle, d'un accompagnement par un mentor plus âgé ».

Une 1^{ère} édition couronnée de succès

A l'image de la diversité des métiers recensés au Centre des Professions Financières (Conformité, Gestion d'actifs, Gestion Immobilière, etc...), les mentors bénévoles du Centre se sont mobilisés pour orienter, par des conseils, les mentorés dans leurs projets futurs. Cette initiative d'intérêt général a été un véritable succès qui se mesure aux nombreux retours positifs et d'encouragements laissant déjà présager l'organisation d'une prochaine édition.

Quelles sont les perspectives ?

Les perspectives sont nombreuses et l'engouement des membres pour ce type de projet permet déjà de travailler sur une seconde édition, tout en conservant **les valeurs de la première édition : la fédération entre les générations, la transmission de savoirs par la rencontre & la bienveillance.**

Le développement des outils digitaux a permis aux membres en région (Normandie, Centre-Val de Loire) de participer activement à ce projet organisé à distance. Ces dispositions pourraient, pour une prochaine édition, nous amener à proposer cette activité au niveau national et international, en particulier pour soutenir les étudiants Erasmus et les expatriés en voie de retour en France.

Continuer à soutenir les étudiants et les jeunes professionnels dans leur parcours d'actif reste l'une des missions prioritaires du Club des Jeunes Financiers. L'entraide intergénérationnelle et la fertilisation croisée d'expérience permet à cette nouvelle génération d'avoir conscience de sa place dans le monde professionnel de demain. Et si vous aussi faisiez partie de cette belle aventure ? N'hésitez à nous contacter si vous souhaitez vous associer à la prochaine édition à venir. ■

En quelques mots, comment résumerez-vous votre expérience de cette 1^{ère} Semaine du Mentoring ?



Rendre le marché du travail plus inclusif pour les seniors

Synthèse opérationnelle

« Certes, on finit par devenir trop vieux pour travailler, mais avant, on demeure jeune de plus en plus longtemps ». Ce constat sous forme de boutade pourrait orienter les mesures à envisager pour rendre le marché du travail plus hospitalier pour les seniors en France.

En s'appuyant sur des comparaisons internationales et sur des constats terrain, les échanges des Forums Mac Mahon ont en effet fait émerger plusieurs problématiques relatives à l'employabilité des seniors et ont tenté d'esquisser des propositions pour y remédier.

Comparaisons internationales

Le constat chiffré sur la base de données INSEE, Eurostat et OCDE **fait ressortir une situation atypique des plus de 60 ans en France au sein de l'OCDE ou de l'Union européenne.**

Le taux d'emploi des 60-64 ans en France en 2019 **est tout au bas de l'échelle avec 32.7%**, à comparer à 46% pour la moyenne de l'Union européenne, un peu plus de 60% pour l'Allemagne et les Pays-Bas et 70% pour le Japon et la Suède.

L'espérance de vie à la sortie du marché du travail est en France de 25 ans, femmes et hommes confondus, la plus élevée de tous les pays de l'OCDE, dont la moyenne se situe à 20 ans (niveau constaté en Allemagne et au Royaume Uni). Ceci s'explique par un âge de départ à la retraite (un peu plus de 62 ans) inférieur à celui de la plupart des autres pays (un peu plus de 65 ans en moyenne dans les pays de l'OCDE), et par une espérance de vie parmi les plus élevées au monde, proche de celle au Japon.



**RAINIER
BRUNET-GUILLY,**

Co-organisateur
des Forums Mac Mahon

Le revenu des retraités en France est supérieur (103%) au revenu moyen des Français, en seconde place du classement derrière les Luxembourgeois et **le taux de pauvreté des plus de 65 ans en France est, de loin, le plus faible par rapport aux autres pays de l'OCDE.**

Cette situation favorable relativement à celle des autres pays est-elle soutenable ? Le doute est permis quand une érosion progressive du pouvoir d'achat des retraités est constatée depuis une dizaine d'années et quand le niveau des prélèvements obligatoires pesant sur les actifs, l'un des plus élevés de l'OCDE, conduit à l'expression d'un ras le bol fiscal et à un ressenti croissant d'insuffisance du pouvoir d'achat.

La durée du travail annuelle rapportée à la population totale est de 634 heures en France, à comparer à 709 heures en Espagne, 713 heures en Italie, 729 heures en Allemagne, 752 heures pour la moyenne européenne et 830 heures pour les USA.

Constats terrain

Les données mentionnées supra conduisent à considérer que les seniors sont un facteur significatif dans cette insuffisance de travail effectué. Aussi, **le besoin de travailler davantage pour les seniors semble inéluctable, ne serait-ce que pour assurer le financement** du



**RÉGIS DE
LAROULLIÈRE,**

Co-organisateur
des Forums Mac Mahon

maintien du système de retraite, généreux comparé à celui des autres pays, et **qui pèse 14% du PIB à comparer à 8% en moyenne dans l'OCDE**.

Cependant, l'envie des seniors y est-elle, alors même que le marché du travail ne leur apparaît pas hospitalier ? Les seniors sont en effet souvent poussés hors de l'entreprise lorsqu'ils avancent en âge et ont de réelles difficultés à revenir sur le marché du travail.

Les réductions des coûts salariaux dans les entreprises se font prioritairement sur les seniors, pour de multiples raisons : **outre qu'ils coûtent généralement plus cher, qu'ils sont peut-être plus difficiles à manager, ils sont les plus disposés à accepter les plans de départs volontaires**, prenant en compte pour certains la pénibilité de leurs activités, pour d'autres l'obsolescence de leur formation initiale et le décalage de leur technicité par rapport aux nouveaux standards... **Mais ce départ des seniors se traduit aussi par des pertes importantes de savoir-faire dont l'impact est trop souvent sous-estimé par les entreprises**.

La problématique du travail des seniors semble aussi avoir un fondement culturel ou sociétal en France : les remarques généralement adressées aux seniors visent à leur conseiller d'arrêter de travailler dès qu'ils le peuvent pour profiter de leur retraite, contrepartie des cotisations qu'ils ont versées toute leur vie, voire même d'anticiper leur départ pour profiter des règles en vigueur avant qu'elles ne soient durcies. **Sous la pression sociale, le senior peut même avoir mauvaise conscience à continuer à travailler, croyant priver un jeune d'emploi**.

A contrario, il est souvent évoqué qu'avec une espérance de vie croissante, il serait normal de travailler plus longtemps. Cependant, **l'accent mis de plus en plus sur la notion d'espérance de vie en bonne santé tend à nuancer ce propos**. Ce qui **pourrait conduire à mener en parallèle l'aménagement des fins de carrière et leur allongement**.

Le télétravail a été perçu comme bénéficiant de davantage d'appétence de la part des seniors que des jeunes ;

sans doute parce qu'ils sont mieux logés, n'ont plus de contraintes d'enfants en bas âge et ont probablement moins besoin de constituer un réseau dans et hors de l'entreprise.

Partant de ces constats, des pistes de solutions ont été esquissées pour rendre le marché du travail plus inclusif pour les seniors.

Solutions esquissées

Parmi les solutions qui peuvent relever des seniors pour améliorer leur employabilité, il y a impérativement la mise à niveau de leurs compétences par une volonté de formation, ainsi que l'adaptation indispensable au monde digital. En outre, **les seniors intéressés à poursuivre leur carrière doivent manifester une réelle envie personnelle, une attitude volontariste dynamique**. Enfin, **il conviendrait de répondre à une légitime motivation financière**, par exemple en trouvant une contrepartie à la réduction de la durée de la retraite dont le montant pourrait être majoré à proportion du raccourcissement de sa durée.

De la part des entreprises, on peut attendre un effort d'offres de formation pour assurer le maintien des compétences, davantage de **propositions de flexibilité du temps de travail** et le **développement des départs en biseaux**. Une attention particulière pourrait être apportée aux cadres comme l'appui sur leur savoir-faire d'expérience avec **des responsabilités d'encadrement, de tutorat et de mentoring**. Pourraient également être développés des détachements auprès de start-up, de fondations...

Quant aux pouvoirs publics, ils pourraient afficher une cible pour la liquidation des droits à la retraite (67 ans à terme pour rattraper les 5 ans de différentiel d'espérance de vie à la retraite des Français par rapport à la moyenne de l'OCDE), alléger les cotisations sur l'activité des retraités, redonner des droits à la retraite pour le travail effectué après liquidation, donner la possibilité d'avoir des courbes de rémunération en cloche avec un socle non réductible et une part variable non consolidable liée aux fonctions, **élargir le recours au télétravail** et en faciliter les modes de rémunération liées davantage au service rendu qu'au temps passé. ■



DENIS KLEIBER,

Co-organisateur
des Forums Mac Mahon



Le besoin de travailler davantage pour les seniors semble inéluctable. »

La Cérémonie de Remise des Prix du 32^{ème} Concours des Mémoires de l'Économie et de la Finance a récompensé ses Lauréats

Cette 32^{ème} édition du Concours, lancée début 2020 dans un contexte sanitaire difficile, s'est achevée le 11 mars 2021 par la remise des prix en visioconférence toujours sous la contrainte de la Covid 19.

Malgré les craintes et les difficultés que l'on imagine aisément, le Centre des Professions Financières et ses partenaires prestigieux et motivés - l'Association Française de la Gestion Financière, la Caisse des Dépôts, Covéa et l'Institut des actuaires - ont relevé le défi et ont pu mener à bien cette opération avec un thème central unique - l'Investissement de Long Terme.

Cela n'aurait pas été possible sans les efforts des Universités, des enseignants et des étudiants grâce à un allongement de quelques mois de la période de collecte des mémoires, aux efforts des partenaires, des membres du Jury et de l'équipe opérationnelle du Centre - Astrid, Mélissa, Mathilde et Hugo - sous la houlette de sa Déléguée Générale, Catherine Chevassut. Qu'ils soient tous chaleureusement remerciés.

Cette remise des prix du 11 mars s'inscrit dans une désormais longue histoire, commencée en 1983 par quelques étudiants brillants et motivés qui se



ALAIN CAZALÉ,

Président du Concours
International des MEF

lançaient dans la double aventure de la création d'un Club des Jeunes Financiers au sein du Centre des Professions Financières et de l'organisation d'une compétition pour couronner et pérenniser les meilleurs mémoires de licence ou de maîtrise.

Bien entendu depuis cette date, le Concours a évolué, s'est développé avec le soutien notamment d'associations professionnelles et de grands groupes et s'est internationalisé, les mémoires - de niveau master 1 ou 2 - étant depuis quelques années acceptés en français et en anglais.

Pour le 32^{ème} Concours, 36 mémoires ont été reçus de 12 Universités et Grandes Ecoles françaises et de 7 européennes situées dans 6 pays (Autriche, Belgique, Danemark, Portugal, Royaume-Uni et Suisse).

La pandémie n'a pas rendu facile le rôle du Jury - qu'il convient de féliciter tout particulièrement - et toutes les délibérations se sont tenues en vidéo conférences. Mais malgré ce contexte inhabituel, la rapidité de travail a été parfaite, l'ambiance des débats et l'efficacité très bonnes, et toutes les décisions prises ont obtenu un soutien inégalé.



JEAN-GUY DE WAËL,

Président du Jury du
Concours des MEF

A l'issue de ses travaux, le Jury a distingué 7 Nominés de grande qualité, 4 de Centres d'enseignement français et 3 d'Universités européennes, provenant de 4 établissements différents ; 4 mémoires sont en français et 3 en anglais. Parmi ces 7 nominés, 4 lauréats se partagent les 5 prix et 33000€ répartis entre eux-mêmes et leurs Centres d'enseignement.

Nous renouvelons toutes nos félicitations aux lauréats et nominés pour ces mémoires remarquables dont une courte présentation suit, les mémoires étant consultables dans leur intégralité sur le site du Centre des Professions Financières. (<https://www.professionsfinancieres.com>)

Lauréat du prix de l'Association Française de la Gestion Financière (AFG) et du prix de la Caisse des Dépôts et Consignations :

► **Khaoula LYOUBI – ENSAE Paris (Enseignant Christian-Yann ROBERT ; Responsable Formation Caroline HILLAIRET)**

Modélisation de la réponse des assurés à une incitation financière : arbitrage entre fonds en euro et en unités de compte et politique de participation aux bénéfices

Le mémoire s'intéresse à l'arbitrage entre fonds en euros et en unités de compte. Il propose de modéliser la réponse des assurés par rapport à une incitation financière de type bonus de rendement sur les fonds en euros en s'appuyant sur la théorie de la décision. Le modèle de choix binaire mis en place permet d'estimer, dans un cadre probabiliste, la proportion des assurés qui détiennent au moins la part cible en unités de compte.

Lauréat du Prix Covéa :

► **Yannick BESSY-ROLLAND – EURIA (Enseignant et Responsable Formation Franck VERMET)**

Modélisation stochastique individuelle de sinistres cyber

Dans le contexte du risque cyber au niveau des entreprises, et plus particulièrement des assurances, le mémoire propose une modélisation de la fréquence des cyberattaques par les processus de Hawkes. Il propose également une méthode de tarification d'une garantie d'assurance violation des données et enfin une méthode de provisionnement individuel de ce risque.



JEAN-PIERRE MAUREAU,

Président du CILT



Lauréat du prix de l'Institut des actuaires :

► Sarah DIDO – EURIA (Enseignant et Responsable Formation Franck VERMET)

Les risques psychosociaux : impact sur l'absentéisme et prévention en entreprise

La protection des salariés face aux risques psychosociaux est désormais ressentie par les entreprises comme un enjeu primordial, accentué par le contexte de la crise sanitaire et le développement du travail à distance. Le mémoire souligne l'importance du pilotage de la prévention des risques en entreprise pour limiter l'absentéisme et les provisions des assureurs.

Lauréat du prix du Centre des Professions Financières :

► Nathan GIOT – ULB Solvay Brussels School Economics & Management (Enseignant Hugues PIROTTE)

How shareholder activists create value : overview and impact of their different strategies

This thesis focuses on hedge fund activists which purchase a minority stake in a company and try to implement their vision or strategy to improve the company's performance and generate abnormal returns. The analysis confirms the existence of a short term overperformance that disappears after some months. The research suggests also that the excess returns differ depending on the type of change implemented by the activist. The size of the targeted firms as well as the stake purchased by activists also influence the excess return generated.

Nominé :

► Anna Kamille NYEGAARD (PETERSEN) – University of Copenhagen (Enseignant Nogens STEFFENSEN, Responsable Formation Michaël SORENSEN)

Analysis and calculation of Prospective Reserves (Where payments depend on the reserve and a reserve-dependent Markov process)

The thesis defines the prospective reserve as the expected present value of future payments which depend on the reserve itself and on an underlying reserve-dependent Markov process. It introduces two simulation methods to calculate the reserve, nested simulation and least-squares Monte Carlo.

Nominé :

► Maxime GODIN – ENSAE Paris (Enseignant Christian-Yann ROBERT ; Responsable Formation Caroline HILLAIRET)

Evaluation du respect permanent des exigences de capital dans le cadre de l'ORSA d'un assureur épargne par « Least Squares Monte Carlo »

S'intéressant à l'évaluation du respect pluriannuel des exigences de capital par un assureur fictif commercialisant des contrats d'épargne en euros, le mémoire propose une alternative aux méthodes généralement utilisées de « simulations dans les simulations », très consommatrices de temps de calcul, en recourant à la méthode des « Least Squares Monte Carlo ». Le mémoire compare les résultats obtenus avec le calcul de référence dans des scénarios plus ou moins favorables.

Nominé :

► Amin BENHADDA – ULB Solvay Brussels School Economics & Management (Enseignant Hugues PIROTTE)

The investment performance of Environmental, Social and Governance Smart Beta Funds

The purpose of the thesis is to compare the risk-adjusted performance of the total population of ESG Smart Beta ETFs present on the US markets with a matched sample of conventional (non-ethical) Smart Beta ETFs between March 2017 and March 2019. If no significant difference exists between ethical and non-ethical Smart Beta funds according to the risk-adjusted performance measurement, the ESG Smart Beta ETFs have significantly underperformed market-cap-weighted benchmarks compared to their conventional counterparts.

* membre du pré-jury

En conclusion de cette 32^{ème} édition, nous voulons adresser à nouveaux nos plus vifs remerciements aux membres du Jury dont le rôle a été essentiel dans le succès de ce Concours, avec un hommage tout particulier pour l'un de ses membres éminents, Michel Roux, décédé en début d'année :

Argile* Alain : Directeur Général, CLAFEC

Aubry Mireille : Responsable Veille et Normes prudentielles, Direction Générale Risques, Covéa

Audou Thomas : Directeur de Projets, Institut de Recherche (Caisse des Dépôts)

Baron Corinne : Responsable Portefeuille Financements Internationaux, Dexia

Burin des Roziers Antoine : Président de Chambre honoraire, Tribunal de Commerce de Paris, Paris Business Angels

Clément-Grandcourt Arnaud : Administrateur COFIP

Contant* Jérôme : Fixage

de Pontbriand Gaël : Associé Gérant Igra Conseil, Administrateur indépendant

Dorison Alain : Inspecteur Général des Finances

Dubois David : Directeur des Partenariats, Groupe Prévoir

Faivre Anne : Responsable Gestion Taux Souverains, Caisse des Dépôts et Consignations

Ihaddaden Juba : Economiste, Etudes Economiques, AFG

Kleiber Denis : CPF, co-responsable Forums Mac Mahon

Launay Didier : CPF, Vice-Président XMP Entrepreneur

Leonard Martine : Présidente Commission Analyse Extra-Financière, SFAF

Maureau Jean-Pierre : Président du Club des Investisseurs de Long Terme

Perquel Jean-Jacques : Président d'honneur, Académie de Comptabilité

Piermay Michel : Président, Fixage

Ralaimiadana Eric : Responsable Stratégie et Gestion Actif-Passif, CADES

Roux Michel : Doyen Honoraire, Université Sorbonne Paris Nord

Valli Thomas : Directeur des Etudes Economiques, AFG

Ville Guillaume : Directeur des Investissements, PREPAR

de Waël* Jean-Guy : Président du Jury

Cazalé* Alain : Président du Comité du Concours

In Memoriam

Doyen Honoraire de l'Université Paris 13 - Sorbonne Paris Cité où il était professeur d'économie, Michel Roux était un membre très actif du Centre. Beaucoup d'entre nous garderont en mémoire son engagement, sa grande disponibilité et sa participation toujours bienveillante aux travaux du Club des Dirigeants d'Assurance et de Mutuelles, du Club des Investisseurs de Long Terme, du jury du Concours International des Mémoires de l'Economie et de la Finance ainsi que du Comité de rédaction de l'Année des Professions Financières.

Auteur de nombreux ouvrages et d'articles de référence, Michel Roux était un spécialiste reconnu du management de la banque et de la finance éthique, disciplines qu'il a enseignées au CNAM, à la Faculté de Droit de l'Université de Strasbourg et au Centre de Formation de la Profession Bancaire. Parmi bien d'autres engagements, il a notamment été cofondateur du Groupe international de recherche en éthique financière et fiduciaire basé à Montréal, rédacteur en chef de la revue « Vie et Sciences de l'Entreprise » et administrateur du Prix de thèse annuel de l'Association Nationale des Docteurs en Sciences Economiques et en Gestion (ANDESE). ■

* Membre du pré-Jury





LUNDI 13 SEPTEMBRE DE 08H30 À 10H

Petit-déjeuner débat

« **Quels financements pour une santé innovante ?** »

Avec la participation de :

- Chahra LOUAFI, Directrice du Fonds Patient Autonome, Bpifrance
 - Ingrid RAYEZ, Directeur Investissement, LBO France
- Cercle de l'Union Interalliée
33 rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 Paris



MERCREDI 29 SEPTEMBRE DE 08H30 À 10H

Petit-déjeuner débat

« **Quel financement pour l'économie post-Covid ?** »

Avec la participation de :

- Nicolas DUFOURCQ, Directeur Général de Bpifrance
- Michel PÉBEREAU, Président du Centre des Professions Financières

Cercle de l'Union Interalliée

33 rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 Paris

VENDREDI 15 OCTOBRE DE 12H À 14H

Déjeuner-débat

« **Faire face aux défis environnementaux** »*

Avec la participation de :

- Antoine FRÉROT, Président Directeur Général de Veolia
- Michel PÉBEREAU, Président du Centre des Professions Financières

Cercle de l'Union Interalliée

33 rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 Paris

MARDI 26 OCTOBRE DE 12H À 14H

Déjeuner-débat

« **Transformation numérique et innovation dans le secteur financier** »

Avec la participation de :

- Aïman EZZAT, Directeur Général de Capgemini
- Michel PÉBEREAU, Président du Centre des Professions Financières

Cercle de l'Union Interalliée

33 rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 Paris

* Ce titre peut être amené à évoluer



Le prochain numéro
du Magazine
des Professions Financières

sera consacré à

Quelle économie
post-Covid ?
Dettes, Fiscalité,
Financement

Prochaine parution
en novembre 2021



#Mag23