

# Le capital-risque un mode essentiel de financement des petites et moyennes entreprises

Autor(en): **Hennel, Germain**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **39 (1981)**

Heft 1

PDF erstellt am: **14.09.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-138668>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

# Le capital-risque un mode essentiel de financement des petites et moyennes entreprises

Germain Hennet,  
secrétaire  
de l'Association suisse des banquiers, Bâle

Certains économistes ont estimé, au seuil de la présente décennie, que les investissements en actions auront été l'apanage des années 70 alors que durant les années 80 les investissements s'orienteront davantage vers les valeurs à rendement fixe. Avec les voix qui se sont d'autre part élevées pour que l'on favorise la création d'instituts spécialisés dans le financement des risques élevés, il n'est pas étonnant que la mise à disposition de capital-risque ait fait récemment l'objet d'études et de réflexions dans certains milieux et au niveau des partis politiques.

L'Association suisse des banquiers s'est également préoccupée de ce problème et a édité à la suite de ses recherches une brochure intitulée *Mise à disposition de capital-risque pour l'économie suisse*<sup>1</sup>.

Dans notre système d'économie libérale, la plupart des sociétés industrielles, artisanales ou commerciales, comme c'est le cas pour les sociétés anonymes, les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés en commandite par actions, ont des capitaux fournis par des particuliers, des sociétés de participation ou d'autres sociétés intéressées. Ce capital, qui est désigné par «capital-risque», constitue une part des fonds propres des sociétés. Il est soumis ainsi aux risques de ces dernières et c'est par conséquent leur résultat qui déterminera la rémunération de ce capital-risque. Les plus grandes sociétés peuvent en règle générale se procurer les moyens nécessaires soit sur la base d'un autofinancement, soit en ayant recours à leurs sociétaires ou actionnaires, ou encore sur la base de leur potentiel de crédit. Par contre, un très grand nombre de petites et moyennes entreprises se trouvent, en Suisse, dans une situation tout autre. En effet, dans le seul secteur industriel on dénombre plus de 2000 entreprises de taille moyenne en activité. Elles ont été fortement touchées par la récession de ces dernières années, ce qui a mis en évidence leur besoin de diversifier leurs produits et d'innover constamment. De même, les dispositions prises dans le domaine de la protection de l'environnement, dans le domaine de la construction et des impôts ont souligné l'importance décisive de la dotation en capital et en particulier de la mise à disposition de capital-risque. Une entreprise qui, pour satisfaire ses besoins financiers, n'est pas en mesure de s'adresser directement au public peut ressentir ainsi tragiquement les effets d'un faible autofinancement ou des restrictions de crédit.

Etant donné l'importance économique élevée que revêtent les petites et moyennes entreprises, il est certainement juste d'examiner les indices qui les placeraient dans une position précaire et de prévoir le cas échéant des facilités nécessaires pour éviter de telles situations défavorables. C'est sur ce deuxième aspect que nous nous sommes interrogés. Les moyens actuels à disposition des petites et moyennes entreprises pour se procurer du

capital-risque sont-ils suffisants pour satisfaire les besoins existants? Dans la pratique, on distingue deux sortes de financements de capital-risque, les financements conventionnels et les financements à risques élevés.

## **FINANCEMENTS CONVENTIONNELS DE CAPITAL-RISQUE**

Ce sont donc avant tout les petites et moyennes entreprises qui ont recours à la forme de financements conventionnels de capital-risque pour développer ou même pour poursuivre leurs activités. L'exemple-type est l'entreprise qui veut garantir sa capacité de production et qui a besoin d'une base plus forte de capitaux. Les actionnaires de cette société ne sont momentanément pas en mesure d'apporter les fonds nécessaires de sorte qu'une banque ou une société de participation est sollicitée comme actionnaire neutre durant une certaine période.

Une seconde situation nécessitant un financement conventionnel de capital-risque est celle d'une entreprise familiale qui a l'intention de se transformer en une entreprise dont les actionnaires sont en nombre limité. Si elle ne connaît alors pas d'intéressés à l'acquisition de ses nouvelles actions, elle s'adressera à une société de participation qui pourra intervenir pour une durée limitée dans le temps. Un autre exemple est celui d'une entreprise dont un des actionnaires quitte le cercle des propriétaires de l'entreprise, par exemple au moment de son décès. Les autres actionnaires ne sont financièrement pas en mesure d'acquérir immédiatement les actions disponibles et momentanément un nouvel acquéreur approprié fait défaut. Ici aussi une banque ou une société de participation peut reprendre les actions dans une phase transitoire, de façon à maintenir la structure de la direction de l'entreprise.

Etant donné les caractéristiques des financements conventionnels du capital-risque, seules les entreprises déjà en activité y ont recours.

## **FINANCEMENTS A RISQUES ÉLEVÉS**

Les financements à risques élevés s'appliquent à la mise à disposition de capital-risque par exemple pour le lancement d'une innovation sur le marché. Il s'agit du lancement de produits dont la production est suffisamment avancée sur le plan technique et pour lesquels il est prouvé qu'un marché existe. Par lancement, on entend l'aménagement des capacités nécessaires de production et la constitution de canaux de distribution. Par innovation, on entend avant tout l'application de connaissances techniques en vue de la création de nouveaux produits ou de nouveaux services.

Le contrat entre la société requérante et la société de participation ne garantit aucune rentabilité des fonds investis. Cependant, les risques assumés doivent permettre des perspectives de revenus, donc un succès qui doit être démontré de façon digne de confiance. Cela ne peut être le cas que si le mode de fabrication du nouveau produit et les conditions du marché ont été testés.

Contrairement aux financements conventionnels du capital-risque, la durée de la participation aux financements à risques élevés n'est pas prévisible. De même, aucune

assurance n'est prévue dans le contrat pour la rentabilité des fonds investis ni pour ce qui concerne le droit de rachat.

## **CAS PARTICULIERS**

Certains cas particuliers ne permettent pas une distinction claire entre financements conventionnels de capital-risque et financements à risques élevés. Ils peuvent, selon l'importance des risques, chaque fois être traités dans le cadre d'un financement conventionnel de capital-risque ou d'un financement à risques élevés et ne nécessitent donc pas une solution spéciale. Il s'agit par exemple d'un actionnaire unique qui veut vendre sa société à un prix équitable à un employé de valeur. A ce moment-là, cet employé ne dispose cependant pas encore des moyens nécessaires en vue de cette acquisition. On fait alors appel momentanément à une société de participation. Il peut s'agir aussi d'une œuvre peu ordinaire (objet de prestige) qui n'a pas le caractère d'une innovation et dont la réalisation a été planifiée. Ici également, le projet est relativement risqué, mais contrairement au cas précédent, la libération du capital-risque accordé n'est pas prévisible.

## **L'OFFRE DE CAPITAL-RISQUE**

Du côté de l'offre, outre les banques, se situent des sociétés financières, filiales de banques ou établissements autonomes qui contribuent de façon considérable à diminuer le risque encouru par les entreprises lorsque, dans le cadre d'assainissements ou de restructurations, elles acceptent de convertir des demandes de prêt en capital-risque. Elles acceptent également lors de ralentissements conjoncturels d'octroyer des crédits pour le financement d'entreprises ou de projets comportant un risque élevé. Cependant, d'un autre côté, le financement de capital-risque implique une prise de participation, alors même que les banques subissent des critiques souvent sévères lorsqu'elles participent à des entreprises n'appartenant pas à leur secteur. De telles critiques sont d'ailleurs infondées du fait que ces participations ont pour origine dans la plupart des cas un assainissement d'une entreprise visant à maintenir des places de travail. Ces assainissements ont rendu service aux créanciers des banques et aux employés des entreprises. De plus, il est contraire à la politique actuelle des banques de conserver plus longtemps que nécessaire une participation dans un secteur qui n'est pas le leur. Les établissements bancaires ont donc des limites à leur participation dans d'autres entreprises. En outre, le financement de capital-risque ne pourra jamais pour des motifs fondamentaux de sécurité des fonds placés constituer une tâche primordiale de la banque et ne sera toujours qu'une tâche à court ou moyen terme.

D'autres institutions que les banques se sont spécialisées dans ce domaine et y obtiennent des succès, en particulier lorsque le facteur risque peut être maintenu dans un cadre raisonnable. Les financements conventionnels de capital-risque sont effectués pour l'essentiel sous les formes suivantes:

- *Opération de mise en pension*: dans ce cas la société de participation prend véritablement une participation dans une entreprise en engageant ses fonds propres. Le risque est compensé souvent par une garantie de rendement. Les opérations de mise en pension ne peuvent par conséquent être convenues qu'avec des donneurs d'ordre offrant une sécurité suffisante de solvabilité qui permette d'entrevoir le rachat de la participation par le donneur d'ordre.
- *Les opérations «back-to-back»*: la société de participation accepte de mettre du capital-risque à disposition, à la demande d'un tiers qui a fait un dépôt correspondant chez elle. Cette procédure ne peut être qualifiée de financement de capital-risque que si elle est liée à un dépôt de fonds qui auraient pu être investis directement dans l'économie et affectés à un but de financement.
- *La participation avec garantie de rendement*: la société de participation prend part dans ce cas directement au capital-risque d'une entreprise et n'est couverte que par une garantie de rendement. Contrairement aux opérations de mise en pension, elle n'a pas l'assurance d'une participation limitée dans le temps, ce qui est essentiel pour le financement conventionnel de capital-risque.

Pour ce qui concerne les financements à risques élevés, il n'y a pas, en Suisse, d'établissement spécialisé dans ce type d'investissement. Néanmoins, certaines sociétés de participation et quelques banques ont jusqu'à présent effectué des transactions qui avaient dans un certain sens le caractère de financements à risques élevés. Ceci a été particulièrement le cas lorsqu'un financement conventionnel de capital-risque a dû être complété.

## LA DEMANDE

L'économie suisse étant très fortement structurée — le nombre de ses petites et moyennes entreprises en est la preuve —, il s'avère dans de nombreux cas que la capacité de financement des responsables d'une entreprise ne suffit plus à son développement. L'appel à une banque ou à une société de financement avec pour objectif un financement de capital-risque limité dans le temps peut alors être souhaitable. Il serait faux néanmoins de supposer d'innombrables cas de ce genre. Dans la pratique, de telles demandes de participation se situent dans un cadre modéré.

Ce cadre est encore plus restreint pour ce qui concerne les financements à risques élevés. Cependant, les financements de capital-risque en tant que fonds propres ne sont que des solutions parmi d'autres. Ils entrent en ligne de compte à la rigueur lorsque le marché des capitaux ne permet plus de garantir d'une façon suffisante l'approvisionnement en capital étranger — par exemple à la suite de restrictions des autorités. Si cela n'est pas le cas, les financements à risques élevés peuvent être réalisés en très grande majorité dans le cadre des financements conventionnels. C'est précisément durant ces dernières années d'insécurité économique que les banques suisses ont fait preuve d'esprit de solidarité et de courage en assumant dans le cadre des affaires bancaires traditionnelles des risques qui sans conteste se sont accrus. L'état de la demande ne signifie cependant pas l'absence totale de besoins mais s'explique davantage par le fait que la quasi-totalité des requêtes peuvent être satisfaites avec les moyens conventionnels de financement.

## LE SOUTIEN DE LA CONFÉDÉRATION ET DES CANTONS

Les pouvoirs publics dans notre pays — sauf de rares exceptions — ne mettent pas de capital à disposition en vue d'une participation directe à des entreprises. Ils ont avant tout mis en place dans un large cadre des mesures favorisant une amélioration de l'environnement financier des entreprises, qui par conséquent permet d'encourager indirectement la mise à disposition de capital-risque par le secteur privé. Il s'agit en particulier des mesures suivantes :

- l'Arrêté fédéral instituant une aide financière en faveur de régions dont l'économie est menacée, du 6 octobre 1978;
- les prestations de la Garantie contre les risques à l'exportation;
- la Garantie contre les risques de l'investissement;
- l'Ordonnance sur l'exécution de mesures visant à procurer du travail, du 9 avril 1975;
- le remboursement d'impôts sur les bénéfices de guerre;
- les conventions conclues entre la Banque nationale et les banques suisses,

ainsi que les allègements indirects dans le cadre de la politique monétaire de la Banque nationale en vue principalement de favoriser le développement des exportations. A cet effet, l'Office d'information pour le financement des exportations, dont le secrétariat est assuré par la Banque nationale, informe et conseille sur les possibilités et les conditions du financement des exportations, sur l'assurance des risques de change et les autres questions importantes relatives au financement des exportations. Différentes dispositions sont prises également dans le cadre des mesures en vue d'atténuer les difficultés économiques et d'intensifier les exportations (action de l'Office suisse d'expansion commerciale, publicité collective en faveur des produits industriels et du tourisme). Enfin, toutes les mesures prises dans le cadre du développement de l'économie régionale qui se répercutent également de façon favorable sur les entreprises. Il s'agit en particulier des prêts avantageux et même sans intérêt accordés dans le cadre de la Loi fédérale sur l'aide en matière d'investissements dans les régions de montagne.

Pour leur part, les cantons ont pris un certain nombre de mesures, dont il faut mentionner au premier plan les allègements fiscaux, les cautionnements de crédits et une aide en cas d'acquisition et de mise en valeur de terrains industriels. Seuls deux cantons (Fribourg et Tessin) ont la possibilité de prendre des participations directes dans le cadre de leur politique d'accueil de nouvelles industries et de l'artisanat. Un autre canton, Argovie, prévoit expressément que la Banque cantonale peut participer directement au capital d'entreprises. Un modèle privilégié est celui mis en place par le canton de Berne en vue de soutenir son économie.

## MODÈLE DE SOCIÉTÉ DE FINANCEMENT À RISQUES ÉLEVÉS

Bien que dans d'autres pays les financements conventionnels de capital-risque couvrent pratiquement l'ensemble des types de financements recherchés, il est intéressant d'examiner

les particularités d'une société à risques élevés. C'est avant tout la provenance des capitaux de cette société qui est importante :

- a) *L'actionnaire est unique* : cette société aurait pour avantage de ne devoir rendre compte de son activité que de la façon la plus restreinte. C'est donc un élément décisif de liberté d'action. Les décisions prises le sont rapidement et vu les risques élevés, cette liberté est souhaitable. Néanmoins, plusieurs inconvénients s'opposent à cet avantage. Il s'agit de la dépendance de la société de financement envers les décisions matérielles de l'actionnaire. Selon les circonstances, la société de financement à risques élevés peut avoir besoin d'une dotation supplémentaire en capital. Cette nécessité de capital supplémentaire peut aussi apparaître lorsque les affaires se présentent mal. L'indépendance d'un seul actionnaire peut être alors la source de problèmes.
- b) *La société de financement avec participation du public* : ceci répond à l'idée que le financement à risques élevés est une tâche de nature politique, dans l'intérêt de l'ensemble de l'économie. On sait néanmoins que le public pourrait se lasser rapidement si les résultats de l'entreprise ne sont pas favorables. Or une telle situation est loin d'être exclue avec une société de financement à risques élevés.
- c) *Un cercle limité d'actionnaires* : il peut présenter l'avantage d'une répartition du risque sur plusieurs actionnaires qui peuvent être choisis en raison de la convergence de leurs intérêts. La société est alors assurée de pouvoir agir conformément à son but, indépendamment des vœux d'un seul actionnaire.

Les problèmes financiers des entreprises de financement à risques élevés sont directement liés aux difficultés financières des entreprises auxquelles le financement est accordé. Cela signifie que les participations doivent être financées par des fonds propres avec pour conséquence que les passifs de la société de financement à risques élevés seront constitués exclusivement de fonds propres non seulement au début de l'activité de la société mais durant une longue période.

- d) *Participation de l'Etat* : on peut envisager que les pouvoirs publics prennent une participation financière à une société dont le but est le financement de capital-risque. Ils apporteraient une contribution directe et inconditionnelle à l'accomplissement des tâches conformes à la vocation des autorités politiques en matière économique. Il serait indiqué alors que les garanties soient prises par un fonds juridiquement indépendant et administré par la Confédération.

Une autre méthode serait de regrouper dans une holding financée par l'Etat des participations déterminées. Cependant, les expériences faites à l'étranger avec le système de la holding étatique étant sans exception négatives, cette forme d'intervention peut sans autre être rejetée.

## CONCLUSIONS

Notre pays doit continuer de disposer d'un grand nombre de petites et moyennes entreprises. L'Etat doit veiller à cette abondance et à cette diversité d'entreprises, qui s'imposent tant du point de vue politique qu'économique. L'Etat ne peut en aucun cas faire reporter certaines de ses fonctions politiques sur des entreprises de financement. Il ne peut

ainsi imposer aux banques la mise à disposition du capital-risque. Ceci entraînerait d'ailleurs des prises de participation dans les entreprises extérieures au système bancaire ce qui n'est guère souhaitable.

La tendance à la baisse de l'autofinancement en Suisse confirme néanmoins qu'un besoin existe en matière de financements conventionnels de capital-risque. Plusieurs établissements sont déjà très actifs dans ce domaine si bien que s'est installée une situation de concurrence favorable aux entreprises cherchant ce type de financement.

Pour ce qui concerne les financements à risques élevés, un besoin réel existe bien que la situation doive être appréciée avec la prudence voulue. Beaucoup de questions de financements, auxquelles l'apport de véritable capital-risque peut donner une solution, doivent aussi être résolues selon les modèles conventionnels de financement. Si un jour une lacune institutionnelle devait se révéler dans ce domaine, le thème du financement à risques élevés devrait être examiné plus à fond.

La voie judicieuse qui pourrait mener à un meilleur équilibre en matière de financements de capital-risque passe, certains cantons l'ont déjà pressenti, par des corrections en matière fiscale comme les exonérations fiscales temporaires, les conditions plus favorables en matière d'amortissement et de constitution de réserves latentes.

---

<sup>1</sup> L'Association suisse des banquiers, case postale 4182, 4002 Bâle, est l'éditeur de cette brochure.