



Quels leviers français et européens pour garantir *notre souveraineté ?*

MOBILISER LES INVESTISSEURS PRIVÉS
POUR L'INNOVATION
ET LA RÉINDUSTRIALISATION

PROPOSITIONS DE FRANCE INVEST 2025

L'Europe passe à l'action mais il faut aller plus loin et plus vite !

Perte de souveraineté, recul économique, menaces stratégiques, nos pays concurrents creusent chaque jour un peu plus l'écart.

Le constat est désormais bien documenté grâce aux rapports de MM. Draghi et Letta, pour rattraper notre retard dans l'innovation, la réindustrialisation ou la sécurité, l'Union européenne aurait besoin d'investir 750 à 800 milliards d'euros par an², soit environ 4,5 % de son PIB.

Malgré les récentes annonces encourageantes de l'UE (initiative Invest AI d'un montant de 200 Mds €) et de l'exécutif français (annonce d'un programme d'investissements de 109 Mds €) pour financer l'IA, les défis restent immenses, et doivent s'accompagner d'actions rapides et efficaces pour rattraper notre retard également dans les autres secteurs. Dans l'industrie française par exemple, atteindre une réindustrialisation de 12 à 13 % nécessiterait un investissement annuel de 200 milliards d'euros sur 10 ans² sans parler des milliards nécessaires à l'avenir de l'industrie de défense française et européenne.

Souveraineté, innovation, industrie : renforcer les moyens du capital-investissement est une nécessité absolue au sursaut européen

Indispensables aux côtés des financements publics ou bancaires, les acteurs du capital-investissement sont clés pour financer l'économie réelle. Avec leur capacité à mobiliser des capitaux importants et leur expertise diversifiée, ils accompagnent aujourd'hui, via 450 sociétés de gestion basées en France, 10 700 PME et ETI représentant 2,5 millions d'emplois.

Partenaires de proximité, ils sont essentiels pour créer de la valeur dans les entreprises, accélérer la recherche, permettre l'industrialisation, renforcer la compétitivité et organiser un développement économique durable et souverain.

Alors que leur rôle devrait se renforcer, on devrait assister, au mieux, à une stagnation des levées de fonds en 2024 par rapport à 2023, alors qu'elles n'avaient cessé d'augmenter entre 2014 et 2021³.

Le capital innovation (ou venture) souffre particulièrement et a fortement reculé en Europe, passant de 0,09 % du PIB en 2022 à seulement 0,05 % en 2023, laissant le marché européen du venture capital dix fois plus petit que celui des États-Unis⁴. En France, malgré une croissance notable de l'écosystème du capital innovation (61 fonds en 2013 contre 111 en 2023), les levées de venture ont chuté de 35 % entre 2022 et 2023, et la baisse est encore plus marquée en 2024, avec un recul de 44 % au S1 2024 vs S1 2023⁵.

Au-delà de l'investissement venture, le développement des entreprises, le passage à l'échelle industrielle comme le développement de grands champions européens nécessite de pouvoir déployer massivement, et pour des durées adaptées aux projets de nos entreprises, des sommes considérables. Les acteurs du capital investissement comme de la dette privée le permettent.

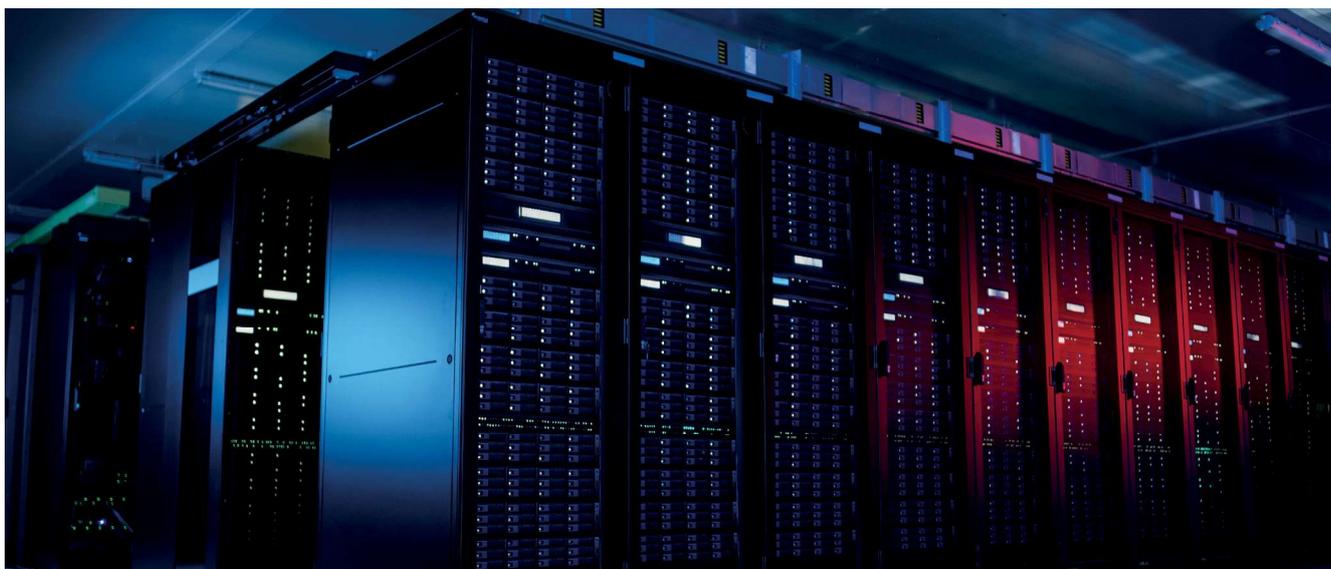
1 <https://www.europarl.europa.eu/news/fr/press-room/20240913IPR23903/draghi-l-ue-doit-choisir-entre-la-fragmentation-la-paralyse-ou-l-integration>

2 <https://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/fs-2024-dt-mission-industrie-22juillet10h-couv-final.pdf>

3 <https://www.franceinvest.eu/activite-du-capital-investissement-francais-en-2023/>

4 https://single-market-economy.ec.europa.eu/publications/2025-annual-single-market-and-competitiveness-report_en P. 13

5 <https://www.franceinvest.eu/activite-du-capital-investissement-francais-au-1er-semester-2024/>



Par ailleurs le développement de l'IA comme celui des énergies vertes et plus généralement de la réindustrialisation requiert un investissement massif dans les infrastructures (*data centers*, puissance de calcul, énergie). Les Etats membres comme l'Europe doivent pouvoir s'appuyer sur l'investissement privé mais aussi sur l'expertise des gérants de fonds d'infrastructure, qui jouent un rôle clé pour soutenir ces transformations.

Pour permettre de répondre à cet enjeu d'industrialisation de l'investissement privé de long terme, il est essentiel de faire grandir les acteurs européens du capital-investissement, de la dette privée et de l'infrastructure pour leur donner les moyens de rivaliser avec leurs homologues étrangers en levant davantage de capitaux.

Pour cela, il faut stopper l'hémorragie et inciter citoyens et institutionnels européens à orienter l'épargne principalement vers l'Europe.

Plutôt que de simplement constater la stagnation des levées en capital-investissement et la baisse des investissements en venture, il est essentiel de comprendre les raisons de cette dynamique. Cette frilosité freine directement le développement et la compétitivité de nos PME et ETI.

Bien que l'investissement particulier progresse en France notamment grâce à la loi Industrie verte (désormais 5 % des flux en capital investissement), il reste insuffisant que ce soit au niveau français ou européen. L'enjeu est donc d'accompagner et de

structurer des solutions adaptées pour canaliser efficacement cette épargne, essentiellement de long terme, vers les entreprises qui en ont besoin tout en rassurant et en offrant une certaine liquidité pour les épargnants.

Par ailleurs, le rapport de M. le ministre Enrico Letta souligne que chaque année près de 300 milliards d'euros d'épargne européenne⁶ sont investis hors d'Europe, principalement aux États-Unis. Ce paradoxe souligne l'urgence de réorienter ces capitaux vers des investissements stratégiques en Europe, afin de renforcer notre tissu industriel, accélérer l'innovation et restaurer notre souveraineté.

Les acteurs du capital-investissement (en ce compris la dette privée et l'infrastructure), par leur financement et expertise, sont les mieux placés pour relever ce défi si on leur en donne les moyens.

Il est donc crucial d'instaurer un cadre propice, où les acteurs du capital-investissement disposent des leviers nécessaires pour exercer pleinement leur mission. Cela passe par des mesures concrètes et ambitieuses, à mettre en œuvre sans tarder.

6 [Enrico Letta - Much more than a market](#) (April 2024) p11.

NOS PROPOSITIONS

Une réponse coordonnée européenne est vitale

Compte tenu des montants considérables en jeu, la solution doit être **coordonnée**.



PROPOSITION 1 :

METTRE EN ŒUVRE UN LABEL EUROPÉEN DE L'ÉPARGNE⁷ POUR PERMETTRE AUX PARTICULIERS DE PRIVILÉGIER LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE DE L'UE.

La mise en place d'un produit d'épargne européen pourrait prendre la forme d'un label s'appliquant à la fois :

- **au niveau des enveloppes financières**, comme l'assurance vie ou les plans d'épargne, dont l'incitation fiscale devrait être conditionnée à un critère d'un investissement essentiellement dans l'UE ; et
- **au niveau des produits**, comme les fonds d'investissement, logés dans ces enveloppes.



Le label doit être suffisamment libre sur les priorités sectorielles qui incluent par exemple aujourd'hui, au niveau européen, l'IA, la sécurité ou la transition énergétique mais doivent pouvoir évoluer en fonction des priorités des Européens et de l'évolution du contexte mondial.

Ce label garantirait la lisibilité et la visibilité nécessaires aux épargnants.

⁷ Applicable selon les Etats à certaines enveloppes ou produits existants

PROPOSITION 2 :

CRÉER UNE GARANTIE DE PRIORITÉ DE REMBOURSEMENT ET DE RENDEMENT POUR LES INVESTISSEURS PRIVÉS QUI SOUTIENNENT DES PROJETS D'INNOVATION OU DE RÉINDUSTRIALISATION.



Ce mécanisme serait appuyé par des acteurs publics comme Bpifrance ou le Fonds Européen d'Investissement (FEI) qui investirait aux côtés d'investisseurs privés dans des fonds investissant dans l'innovation et la réindustrialisation. Inspiré du modèle canadien⁸, ce mécanisme offrirait aux investisseurs privés un remboursement prioritaire de leurs apports ainsi qu'un rendement minimum par rapport aux investisseurs publics qui acceptent quant à eux, que leurs capitaux soient remboursés en second et sous réserve d'une performance suffisante.

PROPOSITION 3 :

RÉPLIQUER L'INITIATIVE TIBI AU NIVEAU EUROPÉEN POUR MOBILISER DES INVESTISSEMENTS PRIVÉS DANS LA TECHNOLOGIE.

L'initiative française Tibi pourrait être étendue au niveau de l'UE pour accroître la capacité de financement des entreprises technologiques en mobilisant l'épargne des investisseurs institutionnels et entreprises pour faire émerger des fonds d'investissement plus importants.

Deux options sont envisageables : créer une plateforme unique portée par la Commission européenne ou créer une plateforme commune de coopération en mobilisant chaque pays européen volontaire. Afin de préserver le cadre français qui a contribué à la réussite de l'initiative, notamment sa gouvernance, l'option 2 semble être la plus privilégiée. La Commission européenne pourrait participer à l'option 2 en finançant, via des programmes d'investissement de l'UE tels qu'InvestEU, des initiatives nationales. L'option 2 semble également pertinente pour favoriser les investissements transfrontaliers si les critères de l'initiative Tibi sont répliqués, comme par exemple la localisation des équipes, étant donné que l'initiative Tibi inclut déjà plusieurs LPs et GPs étrangers. Enfin, une structure unique de fonds de fonds devrait être évitée afin que les LPs aient la flexibilité d'investir directement dans des fonds ou via des fonds de fonds.



PROPOSITION 4 :

ALLÉGER LES RÈGLES PRUDENTIELLES POUR ENCOURAGER LES BANQUES, LES ASSUREURS ET LES FONDS DE PENSION À INVESTIR DAVANTAGE DANS LES FONDS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT EUROPÉENS.



Il nous faut notamment revenir à un *level playing field* à l'échelle mondiale permettant aux acteurs européens d'être plus compétitifs en allégeant leurs obligations prudentielles.

L'Europe est à la pointe sur le contrôle des risques mais doit garder de la proportionnalité pour favoriser l'innovation et le financement de nos PME.

8 [Initiative de catalyse du capital de risque – Appel de déclaration d'intérêt 2022](#)

PROPOSITION 5 :

FACILITER LES INVESTISSEMENTS DANS L'INNOVATION AVEC LA RÉVISION DU RÈGLEMENT EUVECA⁹ (EUROPEAN VENTURE CAPITAL REGULATION), NOTAMMENT :

Le label EuVECA a un fort potentiel de croissance. Pour le rendre plus attractif auprès des gestionnaires et des investisseurs, une simplification et une restructuration en profondeur seraient bénéfiques. Voici quelques pistes d'amélioration sans qu'elles soient limitatives :



- **En faire un vrai produit européen** : actuellement le label permet l'investissement de l'épargne collectée dans l'Union *de manière indifférente sur des entreprises européennes ou étrangères*. Nous proposons de permettre de distinguer clairement les fonds labellisés EUVECA permettant une collecte de l'épargne européenne qui ne prévoient pas d'investir principalement dans l'UE des fonds labellisés s'engageant à investir massivement dans l'UE. Cette proposition permet d'assurer une certaine cohérence avec la proposition 1.
- **Assouplir les critères d'éligibilité des investisseurs** : permettre à un plus grand nombre d'acteurs de bénéficier du dispositif en diminuant le seuil de souscription exigé pour sa commercialisation transfrontalière et l'élargir aux fonds de fonds.
- **Élargir les actifs éligibles** : inclure des secteurs comme le capital croissance et la fintech.
- **Créer une solution de plateformisation** : aider les gestionnaires de fonds à massifier leurs levées de fonds et à diversifier leurs investissements géographiquement en Europe.

PROPOSITION 6 :

LEVER LES BARRIÈRES AUX INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS MAIS AUSSI TRANSFRONTALIERS GRÂCE À UN CADRE PLUS LISIBLE ET HARMONISÉ.

Adapter les règles pour favoriser la levée de capitaux internationaux par les fonds de capital-investissement européens. Un cadre plus lisible et harmonisé, ainsi qu'une clarification des règles applicables aux subventions étrangères, encourageraient davantage d'investissements étrangers en Europe.

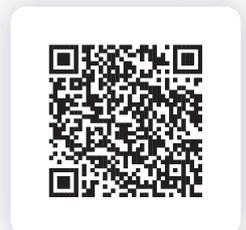


De plus, il convient de lever les barrières aux investissements transfrontaliers qui subsistent au sein de l'UE (harmonisation du droit de l'insolvabilité, 28e régime...).

PROPOSITION 7 :

ADAPTER LA DÉFINITION EUROPÉENNE DES PME POUR GARANTIR QUE LES START-UPS ET SCALE-UPS FINANCÉES PAR DES FONDS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT BÉNÉFICIENT DES MÊMES AVANTAGES QUE LES AUTRES PME.

Actuellement, lorsqu'un fonds détient une participation dans le capital d'une PME, celle-ci est intégrée dans le périmètre de consolidation du fonds, ce qui lui fait perdre son statut de PME ainsi que les aides publiques qui y sont associées. Instaurer une exemption de consolidation permettrait aux PME financées par des fonds de conserver leur statut et, le cas échéant, de continuer à bénéficier des soutiens publics qui leur sont dédiés.



9 Ce règlement crée un standard européen permettant à des petites équipes de financer l'innovation partout en Europe.

La France doit également mener des actions fortes au niveau national pour garantir sa souveraineté numérique et industrielle



PROPOSITION 8 :

ENCOURAGER LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS À ORIENTER LEURS CAPITAUX VERS LES INVESTISSEMENTS DE LONG TERME EN MOBILISANT L'ÉPARGNE RETRAITE.

En 2022, pour 1 dollar investi par les Européens dans des fonds d'investissement, de pension ou d'assurance, les Américains en investissaient 4,60¹⁰. Cela s'explique par la forte dépendance des Européens et notamment des Français aux régimes de retraite par répartition. Elargir la retraite par capitalisation permettrait d'augmenter les réserves de capitaux nationaux disponibles pour financer, sur le long terme, l'innovation, la réindustrialisation y compris dans la défense. Les sommes capitalisées au titre de l'épargne retraite des Français serviraient ainsi à assurer le fonctionnement et le maintien de l'outil de travail sur le territoire national, et ce, durablement pour les générations futures

- **Développer les fonds de pension** : les grands fonds de pension étrangers, moins frileux face au risque, investissent généralement davantage en actions, ce qui dynamise les secteurs stratégiques. Il faudrait développer ce type de fonds en Europe et particulièrement en France où ils sont très peu présents.
- **Lever les contraintes imposées à plusieurs caisses de retraite complémentaires et à l'ERAFP (Établissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique) d'investir au maximum 5% de leurs actifs dans le capital-investissement**: cela permettrait sur une base volontaire d'investir davantage dans cette classe d'actifs au bénéfice des retraités.



10 <https://www.imf.org/fr/Blogs/Articles/2024/07/15/europe-can-better-support-venture-capital-to-boost-growth-and-productivity>

PROPOSITION 9 :

ENCOURAGER LES PARTICULIERS À ORIENTER LEUR ÉPARGNE VERS DES INVESTISSEMENTS DE LONG TERME GRÂCE À DES MÉCANISMES DE GARANTIES PUBLIQUES.

- **Offrir une garantie d'Etat contre le risque de perte en capital**

Pour permettre aux Français de ne pas voir comme un frein le couple rendement-risque du capital-investissement, une garantie d'Etat pourrait être mise en place à leur profit afin qu'ils décident de flécher davantage leur épargne de long terme dans des fonds finançant en capital les PME et ETI des territoires.

- **Proposer une solution de liquidité pour les épargnants au travers d'une garantie publique**

L'attrait pour le capital-investissement peut également être limité par son manque de liquidité, ce qui freine certains épargnants qui souhaitent pouvoir récupérer leur argent à tout moment. Pourtant, cette illiquidité est aussi ce qui explique les rendements de cette classe d'actifs.

Pour encourager l'investissement dans les PME et ETI, une solution serait que des acteurs publics, comme Bpifrance, investissent dans les fonds proposés aux épargnants. En donnant une priorité aux demandes de rachats des investisseurs privés sur celles de ces acteurs publics, cela permettrait de concilier les besoins des épargnants et ceux de l'économie.

- **Proposer un remboursement et un rendement préférentiel aux investisseurs privés**

[Voir proposition 2.](#)

PROPOSITION 10 :

ENCOURAGER LES PARTICULIERS À ORIENTER LEUR ÉPARGNE VERS DES INVESTISSEMENTS DE LONG TERME EN PROPOSANT DES PRODUITS STRUCTURÉS PERMETTANT DE FINANCER EN CAPITAL LES ENTREPRISES TOUT EN SÉCURISANT LE REMBOURSEMENT DE L'INVESTISSEMENT INITIAL

Les entreprises européennes, en particulier les PME et ETI non cotées, ont besoin d'investissements en fonds propres pour mener à bien leurs projets de croissance.

Néanmoins, la dette privée joue également un rôle primordial dans le développement de ces entreprises. La dette, offrant un revenu plus régulier et moins risqué, est relativement prisée des investisseurs européens, en particulier depuis quelques années.

Proposer des produits structurés pour qu'une partie de l'épargne confiée au gestionnaire du fonds soit investie en dette qui assurerait par son rendement la reconstitution du capital initial et que l'autre partie soit investie en capital investissement permettrait d'assurer une forme de garantie quasi gratuite.

Le développement de ce type de produit au couple de rendement-risque intermédiaire entre celui d'un produit obligataire et d'un produit actions permettrait d'accroître la diversité de l'offre proposée à l'épargnant et d'adapter le capital-investissement à l'appétence au risque de chacun.





PROPOSITION 11 :

ENCOURAGER LES PARTICULIERS À ORIENTER LEUR ÉPARGNE VERS DES INVESTISSEMENTS DE LONG TERME EN FUSIONNANT LES RÉGIMES INCITATIFS (RÉDUCTION D'IR) EN UN DISPOSITIF UNIQUE, SIMPLE ET PEU COÛTEUX POUR L'ÉTAT, PERMETTANT DE FINANCER L'INNOVATION MAIS AUSSI LA RÉINDUSTRIALISATION.



Il est essentiel de réinventer et de simplifier les dispositifs fiscaux incitatifs français qui arrivent à expiration fin 2025 pour mieux soutenir les investissements stratégiques.

Ainsi les dispositifs « IR PME »¹¹ et « l'IR JEI »¹² doivent être réunis pour pousser les particuliers à financer l'innovation mais aussi l'industrialisation. En regroupant ces mécanismes, on augmente la taille des investissements nécessaires aux entreprises. Cette réforme permettrait un soutien accru aux start-ups, entreprises en croissance comme aux entreprises industrielles. Parallèlement, une meilleure diversification des investissements, réduirait les risques pour les particuliers. **L'aide initiale à l'investissement générera des revenus pour l'Etat en cas de rendement positif.**

PROPOSITION 12 :

ENCOURAGER LES ENTREPRISES FRANÇAISES À FINANCER LES SECTEURS STRATÉGIQUES EN RÉINVENTANT LE DISPOSITIF INCITATIF DU CORPORATE VENTURE.



Pour aller plus loin, il faut inciter les grandes PME, les ETI ainsi que les grands groupes français à investir au service de la réindustrialisation et de l'innovation du pays¹³. Il est crucial de mettre en commun, via des fonds, les ressources des entreprises pour stimuler les secteurs stratégiques. Ce nouveau dispositif pourrait accélérer l'investissement des acteurs économiques qui en seront par ailleurs les premiers bénéficiaires (innovation, *supply chain*, nouveaux marchés, opportunités de rapprochement pour accélérer leur croissance ...).

L'aide initiale à l'investissement générera des revenus pour l'Etat en cas de rendement positif.

¹¹ Article 199 terdecies-0 A du CGI (régime de réduction d'impôt sur le revenu faisant l'objet d'une décision de la Commission européenne)

¹² Article 199 terdecies-0 A bis du CGI

¹³ Modèle inspiré du dispositif fiscal actuel « corporate venture » : régime incitatif à destination des entreprises qui leur donne un crédit d'IS au titre de leurs investissements réalisés en direct ou au travers de fonds dans l'innovation.

« Face aux enjeux mondiaux, une mobilisation financière massive et coordonnée est indispensable pour soutenir l'innovation et l'industrie européenne. »

“ La France et l'Europe doivent s'engager pleinement dans cette dynamique, en activant tous les leviers disponibles pour capter et orienter les investissements vers des secteurs stratégiques. Les propositions présentées ici visent à initier un changement de paradigme pour garantir la souveraineté économique et industrielle de notre pays et de l'Europe. ”

Bertrand RAMBAUD