



START-UP ET PME

**FÉVRIER
2026**

Comment stimuler ces moteurs de la croissance de l'Union européenne ?

Nicolas SERVEL & Fabio BERTONI

SKEMA PUBLIKA

SKEMA Publika est le think tank international de SKEMA Business School, il analyse les grandes mutations sociales, économiques, technologiques et géopolitiques pour éclairer la décision publique et privée. Sur la base des travaux de l'école et de contributions extérieures validés scientifiquement, le think tank alimente le débat public et émet des recommandations pour les décideurs nationaux et internationaux.

SKEMA Publika mobilise une approche interdisciplinaire et internationale, nourrie par le réseau mondial de campus de SKEMA et une communauté d'experts issus du monde académique et professionnel. Cette dimension internationale ne constitue pas seulement un réseau, mais un mode de pensée. Ainsi, Publika articule les dynamiques locales avec les transformations globales pour proposer un regard décentré et multipolaire sur les grands enjeux contemporains.

Les opinions exprimées dans ce texte n'engagent que la responsabilité des auteurs.

© Tous droits réservés, SKEMA Business School, 2026

Couverture : Drapeaux bleus et blancs sur le mât de Guillaume Périgois. Unsplash.com

SKEMA Publika

SKEMA Business School, Campus Grand Paris
5 Quai Marcel Dassault – CS 90067
92156 Suresnes Cedex, France

Tél. : +33.1.71.13.39.32

Courriel : publika@skema.edu

Site Internet : www.publika.skema.edu

COLLECTION REGLES DU JEU

Penser les normes et la gouvernance

La collection « Règles du jeu » explore les cadres normatifs et institutionnels qui orientent et façonnent les comportements des acteurs économiques et politiques afin de leur donner la capacité de connaître, protéger et faire valoir leurs atouts.

COMITE DE LECTURE

Frédérique Vidal est Directrice du Développement de SKEMA Publika et Directrice de la Stratégie et de l'Impact Scientifique de SKEMA Business School. Professeur des universités en biologie, elle a été Présidente de l'université Nice-Sophia-Antipolis entre 2012 et 2017, puis ministre de l'Enseignement supérieur, de la Recherche et de l'Innovation, dans les Gouvernements Philippe et Castex de 2017 à 2022. Elle a été Conseillère spéciale auprès du Président de l'EFMD et est aussi actuellement Représentante permanente de la Principauté de Monaco auprès du Programme des Nations unies pour l'environnement et de la Commission baleinière internationale.

Sean Scull, Chargé de projets think tank, est Doctorant en science de l'information et de la communication à l'université Paul Valéry-Montpellier III. Il est diplômé en sciences politiques avec une spécialisation en relations internationales de l'université de Göteborg et d'un Master en politiques internationales avec une spécialisation en politique anglophone de l'université de Toulon. Sean a vécu et travaillé en Suède et aux États-Unis d'Amérique.

Grégoire Kraoul-Riera est étudiant du *Master in International Governance and Diplomacy* de Sciences Po Paris. Diplômé du Programme Grande École de SKEMA Business School et d'un Master en Droit des Affaires, mention Droit européen et Nouvelles Économies (Université du Littoral-Côte d'Opale), il a consacré son mémoire de recherche à la régulation des industries numériques dans l'Union européenne, un travail à l'intersection du droit, de l'économie industrielle et de la gouvernance internationale. À l'issue de son Master à Sciences Po, il souhaite rejoindre les organisations internationales afin de contribuer au dialogue multilatéral et à l'édification d'une gouvernance mondiale des nouvelles technologies.

AUTEURS

Nicolas Servel est intervenant à SKEMA Business School et Directeur du *MSc Entrepreneurship & Innovation*, co-directeur du *MSc Entrepreneurship, Technology and Startup Management* et co-directeur du *MSc Entrepreneurship & Design for Sustainability* de SKEMA Business School. Avant de rejoindre SKEMA, Nicolas a travaillé pour de grandes sociétés de conseil en stratégie (KPMG Stratégie, L.E.K. Consulting, ...), avant de fondé sa propre société de conseil, puis de proposer ses services en « Corporate Strategy » pour des sociétés technologiques. Il est diplômé d'un Master de l'université Paris Dauphine-PSL et d'un M.B.A de l'université de Cambridge.

Fabio Bertoni est professeur de finance à SKEMA Business School et membre du centre de recherche FAIRR. Sa recherche se concentre sur la finance d'entreprise et les *fintechs*. Ses derniers travaux portent sur les effets à long terme des prêts garantis sur la performance des PME en termes de croissance, d'emploi et de productivité. Il a également étudié le capital-risque, la gouvernance d'entreprise et les investissements transfrontaliers. Docteur en Gestion, Économie et Génie industriel de l'École polytechnique de Milan, il est Chartered Financial Analyst et Chartered Alternative Investment Analyst.

RESUME

Ce *policy paper* explore des pistes visant à stimuler la croissance des start-ups et des Petites et moyennes entreprises (PME) d'abord en France puis en Europe. Plus précisément, cette étude aborde en quoi la commande publique et les prêts garantis pourraient incarner des solutions pour favoriser la croissance économique. L'étude énumère également une série de recommandations de politiques publiques concrètes dont le besoin de faciliter l'accès aux marchés par la commande publique mais aussi de concevoir des programmes de prêts-garanties avec une évaluation rigoureuse *a posteriori*.

TABLE DES MATIERES

Résumé.....	i
Introduction.....	1
I. Le rôle sous-estimé des PME et des start-ups.....	4
II. Une politique axée sur la demande	7
A. Un mille-feuille de dispositifs à coordonner pour plus d'impact.....	7
B. Un soutien qui porte ses fruits : l'entrepreneuriat en plein essor.....	8
1. En France	8
2. En Europe	10
C. Conserver la dynamique de création des start-ups par de nouveaux modes de soutien aux entrepreneurs	12
III. L'efficacité des prêts garantis pour stimuler la croissance des petites et moyennes entreprises	23
A. Contraintes financières et croissance des petites et moyennes entreprises	23
B. Les prêts et garanties de crédit comme solution	24
1. Les garanties de prêts en Europe	24
2. Les garanties de crédit dans le monde.....	25
C. Les garanties de prêts : un levier puissant de soutien financier aux PME	26
Recommandations	36
Conclusion.....	37
Annexes	38

INTRODUCTION

D'après le rapport de la Commission européenne sur les petites et moyennes entreprises (PME) les PME sont « la colonne vertébrale » de l'économie européenne.¹ Selon la définition communément admise au sein de l'Union européenne (UE), le terme de « PME » englobe l'ensemble des micros, petites et moyennes entreprises qui emploient moins de 250 personnes, et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros.² En 2023, on en dénombrait 25,8 millions, ce qui équivaut à 99,8 % des entreprises du secteur non financier, et elles employaient 88,7 millions de personnes³.

Une start-up désigne une entreprise récente et innovante, à fort potentiel de croissance dont le modèle d'affaires est encore en phase d'expérimentation⁴. Depuis 2007, il est estimé que les start-ups financées par l'UE ont une valeur d'entreprise cumulée supérieure à 500 milliards d'euros. C'est ce qui a permis l'émergence d'un écosystème d'innovation à fort impact à travers le continent⁵. Nous sommes conscients que toutes les start-ups sont des PME, mais que toutes les PME ne sont pas des start-ups. Contrairement aux start-ups, de nombreuses PME ne sont pas innovantes et ne connaissent pas de croissance significative. Cela étant dit, notre analyse vise à réfléchir à la manière de soutenir les PME au sens large, du petit artisan local à la start-up à forte croissance.

En considérant l'importance des PME et des start-ups dans l'économie et la croissance européenne, il paraît nécessaire de développer des mécanismes

¹ European Commission: Directorate-General for Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs (2025). Annual report on European SMEs 2024/2025 – SME performance review 2024/2025. Publications Office of the European Union. <https://data.europa.eu/doi/10.2760/7714438>.

² European commission (2005). The new SME definition. <https://www.eusmecentre.org.cn/wp-content/uploads/2022/12/SME-Definition.pdf>.

³ Traduit en français de l'anglais : « Importance of SMEs in the European economy: In 2023, SMEs played a crucial role in the European Union's economy, accounting for 99.8% of all enterprises in the non-financial business sector. With 25.8 million SMEs employing 88.7 million people, they contributed significantly to the EU-27 employment and value added. » in European Commission (2024). Annual Report on European SMEs 2023/2024. https://single-market-economy.ec.europa.eu/document/download/2bef0eda-2f75-497d-982e-c0d1cea57c0e_en?filename=Annual%20Report%20on%20European%20SMEs%202024.pdf.

⁴ Bpifrance Création (2025). Qu'est-ce qu'une startup ?. <https://bpifrance-creation.fr/moment-de-vie/quest-ce-qu'une-startup>.

⁵ EPO.org (2025). Start-ups et PME. <https://www.epo.org/fr/about-us/observatory-patents-and-technology/innovation-actors/startups-and-smes>.

visant non seulement à favoriser leur émergence, mais également à entretenir leur dynamisme et leur potentiel de croissance. Dans son rapport *L'avenir de la compétitivité européenne*, Mario Draghi dépeint une Europe souffrant d'un manque de compétitivité, un continent enfermé dans une structure industrielle trop statique, obstrué par une réglementation qui freine le potentiel de développement des entreprises innovantes.⁶ Outre une architecture économique et réglementaire qui freine sa compétitivité, le Vieux Continent doit aujourd'hui affronter un monde conflictuel et instable. Ces nouveaux enjeux lui imposent de recentrer ses efforts collectifs afin de développer une économie compétitive et indépendante. Ce qui, selon Draghi, lui permettra *in fine* de réduire le fossé qui la sépare des deux grandes puissances dont elle dépend fortement que sont les États-Unis d'Amérique et la Chine. L'objectif de ce *policy paper* est de répondre à ce besoin de renforcement de l'économie européenne. Plus précisément, nous explorerons deux leviers permettant de favoriser l'émergence et la croissance des PME et des start-ups en Europe.

Le premier est celui de la commande publique, qui sera développé par Nicolas Servel. La commande publique correspond aux contrats conclus à titre onéreux par un acheteur public ou une autorité concédante ayant une mission de service public.⁷ Le second levier auquel nous nous intéresserons est celui des prêts garantis, analysé sur la base des travaux de Fabio Bertoni. Par « prêt garanti », nous entendons un contrat par lequel un garant indemnise partiellement un établissement financier dans l'hypothèse de pertes sur un portefeuille d'instruments de crédit⁸.

Ainsi, les problématiques que nous posons dans le cadre de ce *policy paper* sont les suivantes : *comment stimuler la croissance des start-ups et des PME en France et en Europe ? En quoi la commande publique et les prêts garantis peuvent-ils favoriser cette croissance ?*

Dans un premier temps, nous nous concentrerons sur le rôle des PME et des start-ups dans l'économie française et européenne. Puis, nous verrons en

⁶ Draghi, M. (2024). L'avenir de la compétitivité européenne. Commission européenne. https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en#paragraph_47059.

⁷ Gouvernement. (2025). La commande publique : une veille pour favoriser la loyauté de la concurrence entre les entreprises. <https://www.economie.gouv.fr/dgccrf/les-fiches-pratiques/la-commande-publique-une-veille-pour-favoriser-la-loyaute-de-la-concurrence-entre-les-entreprises>

⁸ Bpifrance Création (2025). Qu'est-ce qu'une startup ?. <https://bpifrance-creation.fr/moment-de-vie/quest-ce-qu'une-startup>.

quoi une politique axée sur la commande publique serait favorable aux start-ups et aux PME. Dans un troisième temps, nous analyserons le rôle des prêts garantis dans le financement des start-ups et des PME. Enfin, nous établirons des recommandations de politiques publiques afin d'améliorer le financement des start-ups ainsi que des PME et, par conséquent, favoriser la croissance économique européenne.

I. LE ROLE SOUS-ESTIME DES PME ET DES START-UPS

Plusieurs rapports de l'OCDE⁹, de l'UE¹⁰, de l'Organisation internationale du travail¹¹ ou encore de l'INSEE¹² confirment que les PME représentent 98 à 99 % des entreprises et 65 à 70 % des emplois en France et en Europe. Il est estimé que les PME contribueraient à environ 60 % du PIB dans la majorité des pays membres de l'OCDE.¹³ Plus précisément, au niveau des start-ups, selon le baromètre 2025 de France Digitale¹⁴, elles sont plus de 16 000 en France, représentent environ 1,5 millions d'emplois directs et indirects, et plus des deux tiers d'entre elles comptent continuer à recruter en 2026. Ces chiffres illustrent l'impact que génèrent au quotidien les entrepreneurs et les PME sur nos économies. Il convient de souligner que ces éléments de synthèse regroupent des typologies d'entrepreneurs très différentes, allant des auto-entrepreneurs aux licornes¹⁵, et que, de fait, certaines de ces entreprises sont plus ou moins créatrices d'emplois. Enfin, une étude de Deloitte réalisée pour l'Union européenne¹⁶ révèle que les PME ont contribué à 85 % des créations nettes d'emplois dans l'Union européenne entre 2002 et 2010. Elles constituent le principal moteur de la croissance de ces cinq dernières années, comme l'illustre le graphique ci-dessous.¹⁷

⁹ Lejárraga, I. et al. (2014) Small and Medium-Sized Enterprises in Global Markets: A Differential Approach for Services?. OECD Trade Policy Papers, No. 165, OECD Publishing, Paris.

¹⁰ Job creation in SMEs. (2023). Eurofound.

¹¹ Organisation internationale du travail (2019). Le pouvoir des petits : libérer le potentiel des PME.

¹² Les entreprises en France (2020). INSEE, Edition.

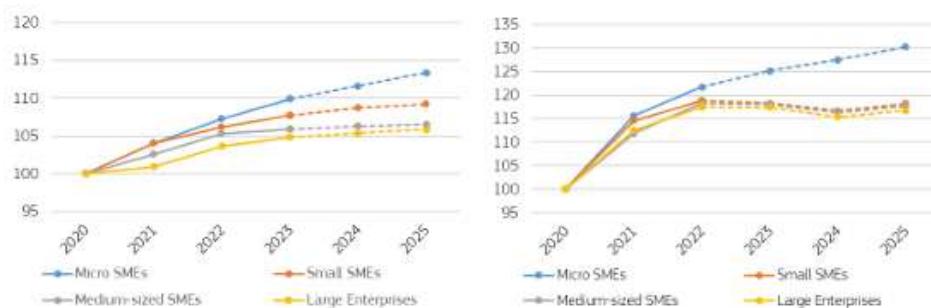
¹³ Lejárraga, I. et al. (2014) Small and Medium-Sized Enterprises in Global Markets: A Differential Approach for Services?. OECD Trade Policy Papers, No. 165, OECD Publishing, Paris.

¹⁴ France Digitale (2025). Baromètre 2025 sur la performance économique et sociale de l'innovation. <https://francedigitale.org/publications/barometre-france-digitale-ey-2025>.

¹⁵ Le dictionnaire Larousse définit une licorne comme une start-up non cotée en Bourse dont la valorisation, basée sur un potentiel de croissance très important, dépasse le milliard de dollars.

¹⁶ Deloitte. (2013). Doing business in the digital age: the impact of new ICT developments in the global business landscape Europe's vision and action plan to foster digital entrepreneurship. Report for the European Commission DG Enterprise and Industry.

¹⁷ European Commision. (2025) Annual Report on European SMEs. <https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC142263>.



Note: The values are indexed to 2020, meaning that the base year (2020) is set at 100, and all subsequent years are expressed as a percentage of this base. The dashed lines indicate estimated values.

Source: JRC calculations based on Eurostat's Structural Business Statistics, Short-Term Business Statistics, and National Accounts Database.

Figure 1. Croissance de l'emploi (gauche) et de la valeur ajoutée réelle (droite) par taille d'entreprise (2020-2025, indexée sur 2020).¹⁸

Au-delà des aspects purement quantitatifs, il est avéré qu'aujourd'hui les start-ups contribuent à l'innovation et qu'elles représentent un facteur de la croissance et de la compétitivité d'une région ou d'un pays.¹⁹ En avril 2025, le PIB de la Californie, tiré par ses nombreuses start-ups innovantes²⁰, a dépassé celui du Japon pour devenir la quatrième économie mondiale.²¹ Le rapport *The rise of Cambridge tech, and its role in the future of innovation*²² aborde l'influence des entreprises technologiques de la région de Cambridge sur l'innovation mondiale. Les entreprises du FTSE 100²³ et du STOXX Europe 600²⁴ sont respectivement soutenues par des fonds à capital-risque pour 20 % et 15 % d'entre elles. Suite à cet intérêt de la part d'investisseurs pour les entreprises innovantes, la valeur globale de ces deux indices boursiers a été multipliée par 1,4 entre 2007 et 2024.²⁵ Dans le même temps, le S&P 500, soutenu à 60 % par des fonds de capital-risque, a été multiplié par 3,8.²⁶ Ces chiffres tendent à illustrer l'impact positif du capital-risque et des

¹⁸ Ibid.

¹⁹ Sahut, J.-M., Peris-Ortiz, M. et Teulon, F. (2019). Les start-up et PME à forte ou hyper croissance : comprendre les enjeux et les raisons de leur performance. Revue de l'Entrepreneuriat / Review of Entrepreneurship, 18(2), 7-19. <https://doi.org/10.3917/entre.182.0007>.

²⁰ California, S. O. (2025). California Governor's Office of Business and Economic Development (GO-Biz). California Governor's Office Of Business And Economic Development. <https://business.ca.gov/>.

²¹ Marysolvaldez. (2025). California is now the 4th largest economy in the world. Governor Of California. <https://www.gov.ca.gov/2025/04/23/california-is-now-the-4th-largest-economy-in-the-world/>.

²² The rise of Cambridge tech & its role in the future of innovation. (2025). DealRoom.com Founders at the University of Cambridge. <https://dealroom.co/reports/the-rise-of-cambridge-tech-and-its-role-in-the-future-of-innovation>.

²³ Indice boursier regroupant les 100 plus grandes entreprises cotées à la Bourse de Londres.

²⁴ Indice boursier européen qui regroupe 600 grandes entreprises de 17 pays d'Europe.

²⁵ The rise of Cambridge tech & its role in the future of innovation. (2025). DealRoom.com Founders at the University of Cambridge. <https://dealroom.co/reports/the-rise-of-cambridge-tech-and-its-role-in-the-future-of-innovation>.

²⁶ Ibid.

entreprises innovantes sur la performance économique globale d'un pays. La Commission européenne a pleinement saisi l'importance des start-ups dans la croissance économique. Le rapport *The EU Startup and Scaleup Strategy*, publié en 2025, en atteste :

« It is time for Europe to become a startup powerhouse. Our competitiveness and ultimately prosperity depend on it. A thriving startup and scaleup ecosystem can transform Europe's economy – by increasing productivity, creating quality jobs and attracting talent and investments »²⁷

Par conséquent, en raison de son rôle majeur dans la dynamique économique et dans la compétitivité, l'entrepreneuriat a été fortement stimulé au cours des dix à quinze dernières années, en France comme dans l'ensemble de l'Europe.

²⁷European Commission. (2025). EU Startup and Scaleup Strategy.

II. UNE POLITIQUE AXEE SUR LA DEMANDE

A. UN MILLE-FEUILLE DE DISPOSITIFS A COORDONNER POUR PLUS D'IMPACT

La France soutient ses entrepreneurs depuis une décennie et, comme nous allons l'analyser, les résultats sont probants. Aujourd'hui, le paysage a évolué et les initiatives se sont accélérées, tout particulièrement depuis l'arrivée au pouvoir d'Emmanuel Macron et son ambition de faire de la France une « *start-up nation* ».

Toutefois, malgré cette évolution du paysage visant à favoriser l'entrepreneuriat, une difficulté majeure se pose. Il est à l'heure actuelle difficile de recenser de manière exhaustive toutes les initiatives existantes, car elles sont fragmentées entre les niveaux européens, national et régional. Par ailleurs, en France il existe une multiplicité de dispositifs et d'aides destinés aux start-ups et aux PME, provenant d'acteurs publics, privés et associatifs. Enfin, le soutien aux start-ups et aux PME est fragmenté en fonction des secteurs d'activités, innovants ou plus traditionnels, et des stades de développement.²⁸

À cela s'ajoutent d'innombrables dispositifs locaux, départementaux ou régionaux, qui peuvent être publics ou privés et prendre la forme de subventions, de dette ou de (quasi) fonds propres. Il est impossible de recenser l'intégralité des dispositifs existants tant ils sont nombreux et évoluent rapidement.

Face à cette multitude de dispositifs, les start-ups et les PME peuvent se trouver démunies et peinent à comprendre vers qui se tourner. Une solution pour mieux naviguer au sein de ce mille-feuille serait de mettre à disposition une intelligence artificielle (IA) qui les orienterait vers le bon guichet d'aide, qu'il soit public, privé ou associatif. Chaque aide a ses propres critères d'éligibilité, son niveau d'intervention et son organisme gestionnaire. Ainsi, l'IA pourrait jouer le rôle de guide personnalisé, en triant et filtrant les informations pour proposer les aides les plus pertinentes selon le profil de la start-up ou de la PME.

²⁸ Voir [Annexe 1](#) pour une liste simplifiée des principales aides par typologie d'entrepreneur et de canal.

B. UN SOUTIEN QUI PORTE SES FRUITS : L'ENTREPRENEURIAT EN PLEIN ESSOR

1. En France

À ce jour, l'approche la plus pragmatique pour mesurer le progrès de l'investissement de la France en faveur de ses start-ups consiste à étudier l'évolution de deux acteurs phares et représentatifs que sont la French Tech et Bpifrance²⁹.

La French Tech a été lancée en 2013 avec pour objectif de fédérer et de structurer l'écosystème des entreprises innovantes en France. L'intention affichée est de soutenir les start-ups identifiées comme étant les plus prometteuses via les dispositifs French Tech 120 (FT120) et Next 40, lancés en 2019. L'objectif de ces deux programmes est de favoriser l'émergence de champions français des nouvelles technologies capables de rivaliser à l'international et, à terme, de devenir le futur « CAC 40 ».

Le bilan dressé par Bpifrance³⁰ et par l'Élysée³¹ concernant ce dispositif est éloquent. Bpifrance répertorie, de son côté, environ 25 000 start-ups en France, qui ont généré plus d'un million d'emplois directs et indirects. Parmi celles-ci, on compte une trentaine de licornes alors que l'objectif initial était fixé à 25 par Emmanuel Macron en 2019. Corollaire de cela, les fonds levés par les start-ups sont passés de 1 milliard d'euros en 2012 à plus de 13 milliards en 2022.³² Cette augmentation des levées de fonds va de pair avec un engouement croissant de la population française pour les services proposés par les start-ups. Il est estimé que, en 2022, 3 Français sur 5 utilisent régulièrement les services des sociétés qui font partie des

²⁹ Bpifrance est une institution financière détenue par l'État français (à 50 % directement et à 50 % par l'intermédiaire de la Caisse des dépôts et consignations). La mission de la BPI consiste à promouvoir le financement et le développement des entreprises françaises, en particulier des PME, grâce à un large éventail d'instruments financiers, notamment des prêts garantis, des prêts directs, des subventionnés pour la R&D, des prises de participation dans des entreprises innovantes et des fonds de capital-investissement, des crédits à l'exportation et des services de conseil.

³⁰ Napierala, S. (2023). La French Tech a 10 ans : retour sur 4 succès entrepreneurial. *Bpifrance*. <https://bigmedia.bpifrance.fr/news/la-french-tech-a-10-ans-retour-sur-4-succes-entrepreneuriaux>.

³¹ Discours du Président de la République à l'occasion de la réception des acteurs de la French Tech, à l'Elysée. Palais de L'Elysée, Fevrier 2023.

³² Le Monde Informatique (2023). La French Tech garde la tête haute avec 13,49 Md € levés en 2022. <https://www.lemondeinformatique.fr/actualites/lire-la-french-tech-garde-la-tete-haute-avec-13-49-mdet euro-leves-en-2022-89230.html>.

classements FT120 et Next 40.³³ L'efficacité de ces dispositifs a d'ailleurs conduit la French Tech à lancer, en 2023, un dispositif intitulé « French Tech 2030 », qui est un pendant du plan France 2030. Sur le site de la French Tech, il est indiqué que les entreprises de ce classement « *développent des solutions stratégiques dans des domaines clés comme l'intelligence artificielle et ses applications, la cybersécurité, le quantique, la robotique, l'électronique, le spatial ou encore des infrastructures (stockage de données, cloud, connectivité)* ». »³⁴

Grâce à l'efficacité des dispositifs de soutien adressés aux entreprises et à une clientèle qui s'est appropriée l'offre des start-ups, la création d'entreprises en France a connu une croissance significative au cours des vingt dernières années, et ce, malgré les crises majeures survenues durant cette période. En 2000, le nombre d'entreprises créées étaient d'un peu plus de 200 000. En 2022, ce chiffre s'élevait à près de 1 200 000 créations d'entreprises.³⁵ La France a été le pays le plus dynamique de la zone euro entre 2015 et 2022. Elle se démarque avec presque un doublement du nombre d'immatriculations d'entreprises sur la période, ce qui la place nettement au-dessus de la moyenne de la zone euros.³⁶ En outre, il est pertinent de souligner que la France ne se contente pas de créer plus d'entreprises que le reste des pays de la zone euro, mais, qu'en plus, son taux de faillite rapporté au nombre de créations est également plus faible sur la même période 2015-2022.³⁷

Cette forte compétitivité de la France est également mise en avant dans un rapport daté de 2015 et réalisé conjointement par le Forum économique mondial et le *Global Entrepreneurship Monitor*³⁸. Dans ce rapport trois types d'entrepreneurs sont passés au crible. D'abord, les *Early-stage Entrepreneurial Activities*, désignant les nouveaux entrepreneurs et les propriétaires-exploitants de nouvelles entreprises. Ensuite, les *Ambitious entrepreneurs*, qui désignent les entrepreneurs en capacité d'employer au moins 20 personnes dans les cinq ans. Enfin, les *Innovative entrepreneurs*,

³³ Gouvernement. (2022). Start-ups françaises : la promotion 2022 du French Tech Next40/120 dévoilée. <https://www.economie.gouv.fr/start-ups-promotion-2022-french-tech-next40120>.

³⁴ La mission French Tech, French Tech 2030. <https://lafrenchtech.gouv.fr/fr/programme/french-tech-2030/>.

³⁵ [Annexe 2](#).

³⁶ [Annexe 3](#).

³⁷ [Annexe 4](#).

³⁸ WEF & GEM. (2015). Leveraging Entrepreneurial Ambition and Innovation: A Global Perspective on Entrepreneurship, Competitiveness and Development.

qui sont les entrepreneurs en phase de démarrage et qui introduisent un produit ou un service nouveau et unique sur un marché. La France se classait dans le quartile inférieur sur le premier type d'entrepreneurs, mais elle se situait au milieu sur le second et au 4^e rang mondial (sur 44 pays) en nombre d'entrepreneurs « ambitieux ».

2. En Europe

L'Europe a également soutenu ses entrepreneurs depuis une décennie à travers des financements et des incubateurs. En matière de financement, l'évolution a été significative sur les vingt dernières années. Le rapport du fonds Atomico, *State of European Tech*³⁹, fait état de cette évolution. En 2005, l'investissement en capital-risque dans les nouvelles technologies européennes était de quelques milliards de dollars par an. Il a depuis considérablement augmenté pour atteindre plus de 40 milliards de dollars en 2024, avec un pic à 100 milliards de dollars en 2021.⁴⁰

En corollaire de ces investissements, le nombre d'incubateurs en Europe a considérablement augmenté depuis 2010, passant d'environ 500 à près de 2 500 en 2018.⁴¹ Ces facteurs ont généré des résultats probants. En effet, en 2015, le fonds Atomico recensait 7 800 entreprises technologiques en phase de démarrage, 450 en phase de développement et 72 dont la valorisation dépassait le milliard de dollars (les fameuses licornes). En 2024, on en comptait respectivement 35 000, 3 400 et 358.⁴²

Un indicateur pertinent pour estimer l'efficacité d'un écosystème entrepreneurial est le nombre de licornes. En 2025, l'Europe (en y incluant la Grande-Bretagne) est la deuxième zone géographique mondiale en termes de nombre de licornes⁴³. Toutefois, ce modèle semble aujourd'hui atteindre une certaine forme de maturité, avec un nombre de nouvelles licornes par an qui tend à diminuer au niveau mondial, comme l'illustre le graphique ci-dessous.⁴⁴

³⁹ *State of European Tech. Homepage.* <https://www.stateofeuropeantech.com/>.

⁴⁰ [Annexe 5](#).

⁴¹ [Annexe 6](#).

⁴² [Annexe 7](#).

⁴³ PWC. (2025). The grass is greener on the other side. Why are there more unicorn companies in the United States than in Europe?.

⁴⁴ Founders Forum Group. (2025). Unicorn Companies 2025: Global List, Stats & Valuation Insights. <https://ff.co/unicorn-companies-2025/>.



Figure 2. Évolution mondiale du nombre de licornes.⁴⁵

Nous assistons en Europe au même phénomène de tassement et de ralentissement des créations sur une typologie d'entreprises plus larges que les seules licornes. En 2022 et 2023, respectivement, 8 779 et 9 190 start-ups soutenues par des fonds de capital-risque ont été créées. C'est en dessous des 11 842 créations sur la seule année 2010⁴⁶.

La baisse du nombre de start-ups soutenues par des fonds de capital-risque ne peut pas s'expliquer par un manque de fonds, puisque ces financements étaient disponibles (cf. infra⁴⁷). Ce constat suggère que l'on observe aujourd'hui une diminution progressive du nombre de projets réellement financables. En ce sens, il paraît raisonnable de postuler l'existence d'un rendement décroissant en matière de soutien à l'entrepreneuriat. En effet, lorsqu'un écosystème, initialement peu accompagné, bénéficie de nouveaux dispositifs d'aide, il connaît une phase d'effervescence et une forte dynamique dans les premières années. Tout naturellement, ce phénomène de « nouveauté » tend à s'estomper au fil du temps, dès lors que l'ensemble des projets à fort potentiel a trouvé un soutien adapté.

Ce ralentissement de la création de start-ups en Europe semble donc révéler une limite du modèle d'accélération de la croissance entrepreneuriale. Ce modèle s'appuie principalement sur la qualité de la recherche et de

⁴⁵ Ibid.

⁴⁶ Annexe 9.

⁴⁷ Annexe 5.

l'innovation, sur les mécanismes de financement et sur la capacité à industrialiser les découvertes. Toutefois, sans mesures spécifiques d'encouragement et de stimulations, le nombre de chercheurs ou d'innovateurs désireux de créer une entreprise demeure limité.

Cette réalité met en lumière une contrainte structurelle : le simple fait d'augmenter les dispositifs de soutien, tant sur le plan quantitatif que qualitatif, ne garantit pas une hausse de la création d'entreprises si le vivier d'entrepreneurs potentiels est déjà bien accompagné. D'ailleurs, d'après le dernier rapport d'Atomico, environ deux tiers des entrepreneurs européens expérimentés se déclarent satisfaits de l'écosystème de soutien existant en Europe⁴⁸. Cela semble indiquer que l'écosystème européen est désormais bien structuré et confirme notre intuition selon laquelle la faille se situe davantage dans la capacité à susciter de nouvelles vocations entrepreneuriales que dans l'architecture de soutien elle-même. On peut donc légitimement se demander quelles modalités peuvent être mises en œuvre pour continuer à stimuler cet écosystème crucial.

C. CONSERVER LA DYNAMIQUE DE CREATION DES START-UPS PAR DE NOUVEAUX MODES DE SOUTIEN AUX ENTREPRENEURS

La Commission européenne semble être consciente du phénomène de maturité du système de soutien aux start-ups, puisqu'elle propose aujourd'hui de nouvelles mesures dans le rapport *The EU Startup and Scaleup Strategy*. Ce rapport détaille concrètement les principales mesures envisagées par la Commission pour soutenir les entrepreneurs, dont certaines visent à résoudre le principal point d'insatisfaction que nous avons mis en lumière dans les paragraphes précédents.

Ainsi, la Commission européenne propose de mettre en place une réglementation qui soit « *innovation-friendly* » en améliorant le financement, en facilitant les accès aux marchés, en soutenant les talents et en facilitant l'accès aux infrastructures ainsi qu'aux services. Cette stratégie constituera probablement l'un des socles majeurs de la deuxième vague de soutien à l'entrepreneuriat et à l'innovation, qui semble être nécessaire à l'échelle européenne.

⁴⁸ [Annexe 10](#).

Comme nous l'avons analysé précédemment, l'investissement en capital-risque a fortement augmenté en Europe depuis 2005, mais, comparé à celui des États-Unis d'Amérique, il reste à ce jour insuffisant.

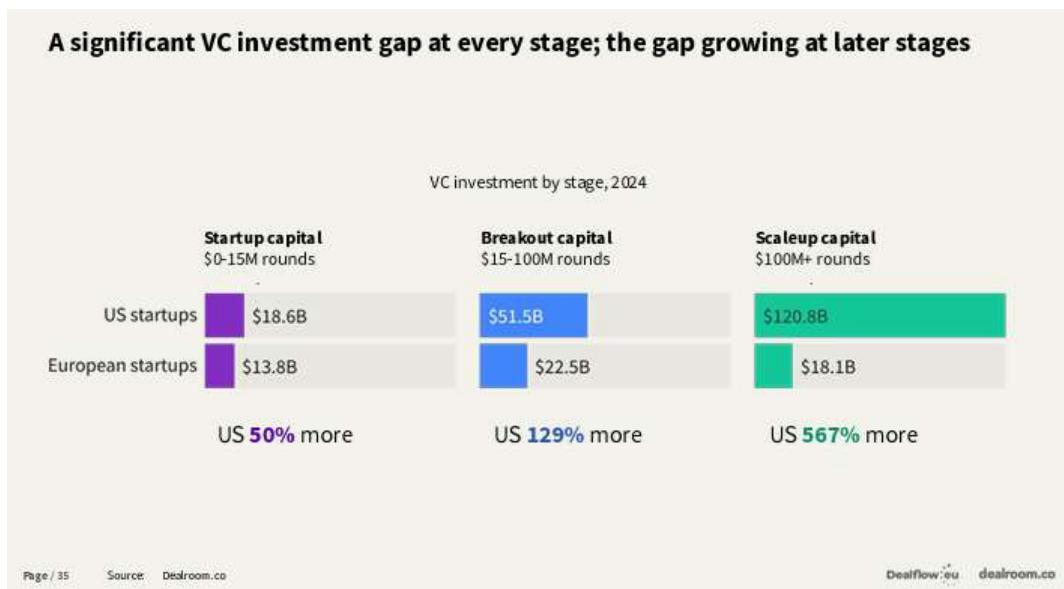


Figure 3. L'investissement en capital-risque dans les start-ups américaines et européennes à différents stades de développement (2024).⁴⁹

À titre illustratif, le fonds A16Z a annoncé en janvier 2026 une levée de fonds de 15 milliards de dollars⁵⁰ ce qui représente environ deux fois les fonds levés en France en 2025. En effet, les start-ups françaises ont levé 7,4 milliards d'euros en 2025 selon EY⁵¹.

Il est à noter que ce mode de financement en fonds propres nécessite un certain « recyclage du capital » pour être pérenne. Lorsqu'un fonds investit dans une start-up, il souhaite à terme récupérer son investissement (en réalisant un multiple) afin de le retourner à ses propres investisseurs ou de le réinvestir. Les principales solutions de sortie pour un fonds consistent à réaliser une introduction en bourse (IPO) ou à revendre sa participation à un acteur industriel.

Malheureusement, le marché des IPO semble lui aussi nettement moins efficace en Europe qu'aux États-Unis. En effet, selon le dernier baromètre

⁴⁹ dealroom.co & Dealflow.eu (2025). Accelerating Europe: The State of European Innovation and Why it Matters. <https://dealroom.co/reports/accelerating-europe>.

⁵⁰ Techcrunch (2026). The Venture Firm that ate Silicon Valley just raised another \$15bn.

⁵¹ EY (2026). Baromètre EY du capital-risque 2025.

global des IPO d'EY⁵² lors des dix derniers trimestres, l'Europe a connu en moyenne 30 IPO pour un montant moyen de 4 milliards de dollars, contre 45 pour les États-Unis et un montant moyen de 8,5 milliards de dollars. Bien entendu, en théorie, une start-up européenne peut réaliser une introduction en bourse outre-Atlantique, mais en pratique ce phénomène demeure limité.

L'autre voie de sortie pour les fonds passe par des opérations de revente ou de fusion à des acteurs industriels. Cette solution, parfois articulée dans un premier temps par des fonds de capital-investissement sous le nom de « *buy & build* », peut d'ailleurs contribuer à l'émergence de champions.

BlaBlaCar est un bon exemple de cette croissance par acquisitions successives, que l'on pourrait qualifier de « croissance moléculaire »⁵³. Ce cas de sera abordé plus en détail plus loin dans l'étude. Dans l'environnement géopolitique actuel, il pourrait être intéressant d'imaginer, au niveau européen, des dispositifs réglementaires ou des incitations fiscales qui favoriseraient les fusions et acquisitions entre entreprises des États membres de l'Union européenne. Une telle mesure permettrait non seulement de favoriser l'émergence de leaders mondiaux d'origine européenne, mais également de dissuader, au moins en partie, des acquisitions prédatrices (*killer acquisitions*⁵⁴) en provenance d'acteurs internationaux, non européens. Sachant que ces acquisitions sont facilitées lorsque la société est introduite en bourse, le point faible de l'Europe sur les IPO pourrait donc s'avérer être, *in fine*, un avantage.

Un tel dispositif semble toutefois difficile à mettre en place dans les conditions actuelles. Comme le souligne l'Institut Thomas More, nous disposons d'un droit européen de la concurrence conçu contre toute préférence technologique nationale. Ce biais est aggravé par la structure même de ce droit : le droit français exclut toute logique de consolidation sectorielle ou de structuration stratégique du marché.⁵⁵ Le besoin de trouver

⁵² EY, Global IPO Trends, Q3 2025. <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gb/insights/ipo/documents/ey-gl-global-ipo-trends-report-q3-10-2025.pdf>.

⁵³ CHIFFLET, J. (2019). Start-up Moléculaire : un nouveau modèle de croissance. Promising. Université Grenoble Alpes.

⁵⁴ Cabral, L. (2021). Merger policy in digital industries. *Information Economics and Policy*. Vol. 54. n° 100866. 7 p. <https://doi.org/10.1016/j.infoecopol.2020.100866>.

⁵⁵ Dalmont, C. (Octobre 2025). Politique Numérique d'Emmanuel Macron : Le Bilan. Institut Thomas More. <https://institut-thomas-more.org/2025/10/31/politique-numerique-demmanuel-macron-le-bilan/>.

de nouveaux modes de financement s'impose donc à court terme. Le financement de la croissance ne passe pas uniquement par l'autofinancement ou les augmentations de capital. La dette est également un puissant levier qui pourrait être davantage mobilisé pour stimuler la croissance du tissu entrepreneurial européen.

Une solution qui permettrait de combler la difficulté de financement des start-ups européennes serait de mettre en place un système de prêt garanti au niveau français et européen. Des solutions françaises qui accordent ce type de prêts existent déjà, comme Bpifrance, France Active ou les sociétés de caution mutuelle. Ces organismes apportent une couverture en risque qui prend en charge une partie de la perte finale de la banque en cas de défaillance de l'emprunteur⁵⁶. Optimiser et généraliser cette pratique permettrait de faciliter le financement des start-ups en France et aux niveau européen. Ce levier de financement sera abordé plus en détail par la suite.

Une autre solution qui permettrait de favoriser l'émergence de start-ups et de PME consisterait à leur faciliter l'accès aux marchés par une commande publique qui leur serait réservée ou, *a minima*, fortement ouverte. C'est d'ailleurs la stratégie qui est menée aux États-Unis d'Amérique depuis une cinquantaine d'années afin de faciliter l'accès aux marchés et d'accélérer le développement des PME. En effet, depuis 1953, le *Small Business Act* impose qu'une partie de la commande de l'État fédéral soit passée aux PME, aux PMI (petites et moyennes entreprises industrielles), ainsi qu'à des populations sous-représentées telles que les personnes défavorisées, les femmes ou les anciens combattants.

Cette stratégie de politique publique fonctionne et les montants attribués aux PME-PMI sont en augmentation constante sur les dernières années, tant en valeur qu'en pourcentage, comme l'illustre un rapport publié en janvier 2025⁵⁷.

⁵⁶ Bpifrance Crédit (2025). Garanties bancaires : de quoi s'agit-il ?. <https://bpifrance-creation.fr/moment-de-vie/garanties-bancaires-quoi-sagit-il>.

⁵⁷ US Small Business Administration. (2025). Biden-Harris Administration Awards Record-Breaking \$183B in Federal Contracts to Small Businesses, Marking Fourth Consecutive Year of Growth. <https://www.sba.gov/article/2025/01/10/biden-harris-administration-awards-record-breaking-183b-federal-contracts-small-businesses-marking>.

Dollars and Percent of Prime Contracts Awarded (rounded)

Category	FY24 \$(B)	FY24 %	FY23 \$(B)	FY23 %	FY22 \$(B)	FY22 %	FY21 \$(B)	FY21 %
Small Business	\$183.27	28.78%	\$178.62	28.35%	\$162.88	26.50%	\$154.34	27.23%
Small Disadvantaged	\$78.10	12.26%	\$76.24	12.10%	\$60.93	11.38%	\$62.39	11.01%
Women Owned	\$31.68	4.97%	\$30.92	4.91%	\$28.09	4.57%	\$26.23	4.63%
Service-Disabled Veteran Owned	\$32.82	5.15%	\$31.93	5.07%	\$28.11	4.57%	\$24.99	4.41%
HUBZone	\$17.45	2.74%	\$17.54	2.78%	\$16.27	2.65%	\$14.32	2.53%

Tableau 1. Montants attribués aux PME-PMI par l'État fédéral américain (2021-2024).⁵⁸

De surcroît, un soutien aux PME, aux PMI et aux start-ups par la commande publique serait un investissement stratégique, puisque leur chiffre d'affaires croît nettement moins vite que celui des grands groupes. D'après Eurostat, entre 2011 et 2018, le chiffre d'affaires des grandes entreprises a progressé de 34,7 %. Sur la même période, celui des PME, qui représente pourtant le principal moteur de la croissance économique européenne, n'a augmenté que de 4,4 %, soit une croissance près de huit fois plus faible⁵⁹. Par conséquent, la commande publique répondrait à deux besoins, débloquer des financements et améliorer le chiffre d'affaires des PME et start-ups.

En guise de contre-argument, on pourrait rétorquer qu'en France l'impact d'une telle mesure pourrait s'avérer limitée. En effet, selon les derniers chiffres du recensement économique de la commande publique, 60 % des volumes et 27,2 % de la valeur des contrats de la commande publique en 2023 ont été attribués à des PME⁶⁰. Comme l'illustre le tableau ci-dessus, cela correspond au pourcentage attribué aux « *small businesses* » aux États-Unis en 2021. Il est donc tout à fait légitime de remettre en doute l'utilité d'imposer une obligation supplémentaire de commande publique.

En France, une autre difficulté dans la mise en œuvre d'une stratégie de soutien aux start-ups et aux PME par la commande publique réside dans la multiplicité des acteurs. La commande publique est fragmentée entre une multiplicité de pouvoirs adjudicateurs estimés au nombre de 130 000⁶¹. Autrement dit, la commande publique relève de la compétence de

⁵⁸ *Ibid.*

⁵⁹ European Court of Auditor. (2022). ERDF support for SME competitiveness: design weaknesses decrease effectiveness of funding. Annexe 10.

⁶⁰ Observatoire économique de la commande publique. (2023). Recensement économique de la commande publique.

https://www.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/daj/marches_publics/oecp/recensement/Chiffres_recensement_2023.pdf.

⁶¹ Sénat. (2025). L'urgence d'agir pour éviter la sortie de route : Piloter la commande publique au service de la souveraineté économique. <https://www.senat.fr/rap/r24-830-1/r24-830-1.html>.

nombreux acteurs, comme les collectivités territoriales, les administrations publiques et des entités chargées d'une mission de service public.

Dans un écosystème aussi fragmenté, il devient difficile de mettre en place une stratégie cohérente de soutien aux start-ups et aux PME par le biais de la commande publique. Une première étape consisterait à rationaliser ces pouvoirs adjudicateurs au sein d'une organisation unique, dotée d'antennes locales, qui piloterait la commande publique sur l'ensemble du territoire français.

Au trop-plein d'acteurs, qui complique la mise en œuvre d'une stratégie de soutien aux start-ups et aux PME, s'ajoute la pression du droit européen, qui favorise une politique de libre-échange au sein du marché unique, comme nous l'indiquions précédemment. La mise en œuvre d'une stratégie délibérée de commande publique en faveur des start-ups et des PME par l'État français pourrait se heurter au Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (article 107, §1), dans la mesure où une telle stratégie pourrait être interprétée comme une volonté de fausser la concurrence et d'entraver les échanges entre les États membres. Ainsi, si l'État ou une autorité publique orientent volontairement leurs achats pour favoriser certaines entreprises nationales (par exemple les PME ou les start-ups), cela serait assimilé à une aide d'État déguisée.

Néanmoins, il semble légitime de se demander si cette ligne politique est toujours optimale au regard de l'évolutions de l'environnement géopolitique. En effet, comme le souligne l'Institut Thomas More, l'Union européenne demeure prisonnière d'une vision du libre-échange qui n'a plus cours, alors que d'autres États-puissances l'ont abandonnée pour développer une stratégie de soutien aux entreprises par la commande publique :

« Mais jusqu'à présent, l'UE est restée arc-boutée sur une lecture dogmatique de la concurrence, refusant toute préférence industrielle ou technologique interne. Prisonnière de l'orthodoxie du marché unique et des engagements multilatéraux de l'OMC, elle s'interdit de transformer la commande publique en instrument de politique industrielle, là où les États-Unis, la Chine ou même le Japon en font un levier de souveraineté. »⁶²

⁶² Dalmont, C. (2025). Politique Numérique d'Emmanuel Macron : Le Bilan. Institut Thomas Moore. <https://institut-thomas-more.org/2025/10/31/politique-numerique-demmanuel-macron-le-bilan/>.

Il semble également que le soutien par la commande publique pourrait *in fine* présenter d'autres avantages.

Premièrement, il est pertinent de souligner que l'État impose déjà de nombreuses obligations aux entrepreneurs, alors même que ces derniers constituent le principal moteur de la croissance nationale. Instaurer une mesure de commande publique réservée, ou du moins facilitée, pour les PME et les start-ups pourrait ainsi être perçue très favorablement par l'ensemble du tissu entrepreneurial, dans la mesure où une telle politique viendrait soutenir leur développement tout en reconnaissant leur rôle central dans la dynamique économique du pays. Cette reconnaissance officielle du rôle des entrepreneurs par l'État pourrait contribuer à renforcer les liens entre le secteur public et les entrepreneurs. De fil en aiguille, cela instaurerait un climat de confiance et de collaboration, propice à l'accélération de la création d'entreprises innovantes et à la consolidation de leur croissance.

Deuxièmement, instaurer une commande publique obligatoire permettrait de relancer une pratique en baisse en France. Comme l'illustre le graphique ci-dessous, le pourcentage des contrats publics accordés aux PME en 2023 est inférieur à la moyenne des dix dernières années, qui s'établit à 29,64 %. De plus, ce pourcentage semble suivre une tendance descendante depuis 2019.

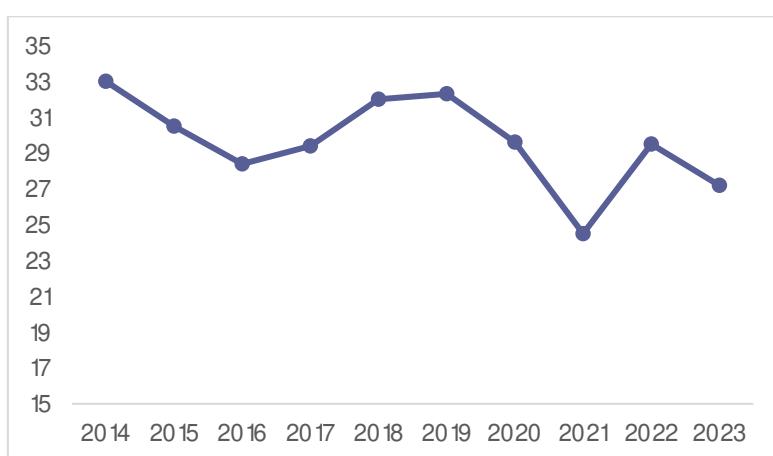


Figure 4. Évolution du taux de contrats publics accordés aux PME (%), 2014-2024).⁶³

⁶³ Observatoire économique de la commande publique. Le recensement économique de la commande publique. Direction des Affaires juridiques. <https://www.economie.gouv.fr/daj/commande->

Précisons par ailleurs que la part de contrats publics accordés aux PME se répartit en trois catégories d'acheteurs, l'État et le secteur hospitalier, les collectivités territoriales et « les autres ». Les PME représentent respectivement pour chaque type d'acteur, 18 %, 36 % et 24 % de la commande publique. En d'autres termes, la moyenne est largement tirée à la hausse par les collectivités territoriales et tirée à la baisse par la catégorie « État et secteur hospitalier ». Si cette dernière passait 30 % de sa commande aux PME (moyenne agrégée des dix dernières années), cela représenterait environ 6 milliards d'euros de chiffres d'affaires additionnel pour les PME⁶⁴.

Bien entendu, une limite dans l'attribution de la commande publique pourrait être que les besoins de l'État ne correspondent pas toujours aux services proposés par les PME et start-ups nationales. Dans certains secteurs jugés sensibles, il est en effet nécessaire de privilégier des solutions ayant déjà fait leurs preuves plutôt que de faire confiance à une petite structure. De plus, certains contrats publics peuvent nécessiter l'obligation d'avoir recours à une grande entreprise pour des raisons d'économies d'échelle, la taille et la capacité opérationnelle requises dépassant alors celles dont disposent la plupart des PME et start-ups.

Toutefois, la commande publique pourrait représenter un véritable accélérateur de croissance pour une PME ou une start-up. En effet, un rapport du Sénat de juillet 2025 indique que « *la commande publique représenterait 400 milliards d'euros par an en France, selon l'Union européenne.* »⁶⁵ À titre de comparaison, les onze entreprises présentes dans le Next40 en 2025 et qui y figuraient déjà dans la première promotion de 2019 réalisent un chiffre d'affaires cumulé de 2,8 milliards d'euros.⁶⁶

En ce sens, la commande publique pourrait soutenir de manière significative le chiffre d'affaires des start-ups les plus prometteuses de France, en leur

publique/observatoire-economique-de-la-commande-publique-oecp/le-recensement-economique-de-la-commande-publique.

⁶⁴ *Ibid.*

⁶⁵ Sénat (2025). Commission d'enquête sur les coûts et les modalités effectifs de la commande publique et la mesure de leur effet d'entraînement sur l'économie française. <https://www.senat.fr/travaux-parlementaires/structures-temporaires/commissions-denquete/commission-denquete-sur-les-couts-et-les-modalites-effectifs-de-la-commande-publique-et-la-mesure-de-leur-effet-dentrainement-sur-leconomie-francaise.html>.

⁶⁶ La French Tech. (2025). Promotion 2025 Du Programme French Tech Next 40/120. <https://www.economie.gouv.fr/actualites/la-promotion-2025-du-french-tech-next40120-confirme-le-leadership-de-la-france-dans>.

permettant d'accéder à des marchés structurants et, pour certaines d'entre elles, de passer à l'échelle (*scale-up*). On peut aisément imaginer l'impact que pourrait représenter une part de la commande publique pour des scale-ups à fort potentiel ayant déjà fait leurs preuves. Un autre exemple est le programme « Je choisis la French Tech », qui vise à doubler le montant des achats publics des grands groupes auprès des start-ups. Créé en 2023, le programme devrait atteindre *a minima* 686 millions d'euros en 2026⁶⁷. On pourrait concevoir une extension européenne de la commande publique en faveur des PME et des start-ups. Bien que des mécanismes de commande publique existent déjà au niveau européen, ces derniers sont génériques et ne sont pas unifiés dans une stratégie politique dotée d'une vision, d'objectifs ou de quotas.

Unifier et réformer la commande publique européenne permettrait, par exemple, à un État membre qui ne trouverait pas de PME ou de start-up susceptible de répondre à ses besoins au niveau national d'élargir ses recherches au niveau européen avant d'avoir recours à des alternatives extra-européennes. Une telle approche renforcerait ainsi la coopération économique intra-européenne et favoriserait l'émergence de solutions innovantes issues du tissu entrepreneurial du continent.

De la même manière, dans l'hypothèse où une PME d'un État membre ne maîtriserait pas l'ensemble de la chaîne de valeur technologique requise pour remporter un appel d'offres, elle pourrait s'associer avec une autre PME européenne disposant des « briques » ou des compétences manquantes. Cela permettrait de mutualiser les expertises, de constituer des groupements solides et de renforcer la compétitivité des start-ups et PME européennes face à la concurrence internationale. Par ailleurs, nous évoquions déjà ce besoin d'unifier les expertises entre les différents pays européens dans le rapport SKEMA Publika, Intelligence Artificielle et souveraineté européenne. Comme nous l'évoquions précédemment, les PME et start-ups pourraient, sur le modèle de BlaBlaCar, privilégier la piste de la fusion pour gagner des parts de marché. Depuis sa création, BlaBlaCar a fusionné avec plusieurs concurrents européens dont Autohop et Carpooling.com en 2015, l'application de covoiturage Less en 2018 ou encore l'application de covoiturage domicile-travail Klaxit en 2023. Si les fusions entre acteurs européens étaient facilitées réglementairement ou

⁶⁷ Je Choisis La French Tech, La French Tech, Saint-Etienne & Lyon. <https://www.lafrenchtech-stl.com/programme/je-choisis-la-french-tech/>.

fiscalement, une telle stratégie pourrait, à terme, favoriser l'émergence de « champions européens » capables de s'imposer sur des secteurs stratégiques, renforçant ainsi la souveraineté européenne.

En résumé, les entrepreneurs incarnent l'un des principaux moteurs de l'emploi, de la croissance, de l'innovation et, plus largement, de la compétitivité. Tant au niveau français qu'européen, des efforts significatifs ont été déployés au cours de la dernière décennie pour les soutenir. L'analyse menée, témoigne de ces efforts, qui ont permis des progrès considérables dans le soutien aux PME et aux start-ups.

Toutefois, ces mesures sont en passe d'atteindre leurs limites. Pour construire la France et l'Europe de demain, il sera nécessaire de placer les start-ups ainsi que les PME au cœur de la stratégie. De ce fait, de nouveaux dispositifs devraient donc être imaginés et mis en œuvre pour maintenir la dynamique constatée ces dernières années. Dans cette optique, la France pourrait incarner une position de *leadership* dans la mise en œuvre de mesures complémentaires simples et à fort impact. L'instauration d'un « *Small Business Act* » au niveau français pourrait contribuer à lancer ce mouvement. Le rapport du Sénat précédemment cité va d'ailleurs pleinement dans ce sens en proposant d'instaurer un principe général de préférence européenne dans les achats des personnes publiques.⁶⁸

Cette initiative prendrait, dans un premier temps, la forme d'une politique de priorité nationale, puis, dans un second temps, d'une priorité européenne en matière d'achats publics. Un tel dispositif aurait ensuite vocation à être élargi afin de soutenir la croissance des PME et des start-ups dans l'ensemble de l'Union.

En ces temps troublés, une telle mesure pourrait également servir de socle à l'émergence et à la maturation de filières stratégiques pour la compétitivité de la France et de l'Europe. On notera qu'il s'agit d'ailleurs de la première recommandation du sommet Franco-Allemand sur la souveraineté numérique qui s'est tenu en novembre 2025 :

⁶⁸ Sénat. (2025). Commission d'enquête sur les coûts et les modalités effectifs de la commande publique et la mesure de leur effet d'entraînement sur l'économie française. <https://www.senat.fr/travaux-parlementaires/structures-temporaires/commissions-denquete/commission-denquete-sur-les-couts-et->.

« 1. Foster a European Preference in Public Procurement:

We call for the introduction of a European preference in public procurement, understood as an incentive – not an obligation – to prefer European digital solutions in public tenders.

This preference must be applied to the entire value chain, from hardware to applications, in order to foster the EU's competitiveness and resilience. Such a preference would help sustain local innovative ecosystems, reinforce trust in European technologies, and support fair competition on the global scale. »⁶⁹.

Néanmoins, la commande publique ne doit pas être envisagée comme une fin en soi, mais comme un carburant permettant aux PME et aux start-ups de trouver d'autres marchés, qu'ils soient nationaux, européens ou internationaux. Il s'agit à présent de s'intéresser au rôle d'un autre levier étatique pour stimuler la croissance des start-ups et des PME, les prêts garantis.

III. L'EFFICACITE DES PRETS GARANTIS POUR STIMULER LA CROISSANCE DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES EUROPEENNES

A. CONTRAINTES FINANCIERES ET CROISSANCE DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES

La littérature académique souligne de longue date que les entreprises jeunes et de petite taille sont davantage exposées aux contraintes financières que les grandes entreprises établies, ce qui limite leur capacité à croître et à innover. Les jeunes entreprises et les PME disposent généralement de moins de garanties et d'un historique d'activité plus court, ce qui les rend plus risquées aux yeux des intermédiaires financiers⁷⁰.

Bien que les banques considèrent le segment des PME comme potentiellement rentable, le financement de ces entreprises suppose la mise en place d'organisations spécifiques, telles que des services dédiés, ainsi que la décentralisation des activités commerciales au niveau des agences. Ces exigences peuvent entrer en tension avec des procédures de décision et de gestion des risques souvent centralisées.⁷¹ En conséquence, les PME restent structurellement insuffisamment desservies par les intermédiaires financiers. Cette situation, combinée à leur rôle central dans l'innovation et la création d'emplois (tel qu'exposé dans la section I) explique l'intervention active des pouvoirs publics et la mise en place de politiques spécifiques visant à les soutenir.

Sur la base du *Survey on the Access to Finance of Enterprises* (enquête SAFE⁷²), la proportion de PME déclarant que l'accès au financement constitue un problème important (note de 7 ou plus sur 10) s'établit en moyenne autour de 25 %. Cette proportion est supérieure à celle

⁷⁰ Berger, A.N., Udell, G.F. (1998). The economics of small business finance: the roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *J. Bank. Financ.* 22, 613–673. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00038-7](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7).

⁷¹ Beck, T., Demirgüt-Kunt, A., Martinez, M.S. (2008). Bank financing for SMEs around the world. In: *World Bank Policy Res Work. Pap.* n. 4785, pp. 1–43.

⁷² Botsari, A., Gvetadze, S., Lang, F. (2024). The European Small Business Finance Outlook 2024. EIF working papers 2024/101.

observée pour les grandes entreprises confrontées à des contraintes financières au cours de 23 des 25 derniers semestres, ce qui conduit à la conclusion que « *les données soulignent la nécessité persistante de mesures de politique publique ciblées afin de lever les obstacles structurels au financement des PME*⁷³ ».

B. LES PRÊTS ET GARANTIES DE CRÉDIT COMME SOLUTION

1. Les garanties de prêts en Europe

Un instrument de politique publique largement mobilisé dans les pays développés consiste à renforcer le crédit par le biais de garanties de prêts. L'UE offre des garanties de crédit en faveur des PME depuis plus de vingt ans, via plusieurs programmes successifs :

- les programmes MAP (2001–2006) et CIP (2007–2014) du SMEG ;
- la COSME Loan Guarantee Facility (2014–2020) ;
- le InvestEU SME Competitiveness Portfolio Guarantee Product (2021–2027).

Dans le cadre des garanties de prêts européennes, le rôle de l'octroyant est assuré par le Fonds européen d'investissement (FEI), chargé de sélectionner les intermédiaires financiers qui accordent les prêts et de négocier les modalités des accords de garantie. Dans un accord type, le FEI s'engage à absorber jusqu'à 50 % des pertes sur chaque prêt individuel composant le portefeuille, dans la limite de 20 % des pertes au niveau global.

Les accords de garantie autorisent généralement les intermédiaires financiers à combiner les garanties de crédit du FEI avec d'autres garanties proposées par des institutions publiques ou privées, à condition que l'établissement financier conserve une exposition suffisante au risque résiduel de crédit sur les prêts octroyés. Plusieurs types d'instruments de crédit sont éligibles, notamment les prêts à terme, les lignes de crédit renouvelables, les contrats de crédit-bail financier ainsi que les prêts subordonnés. En revanche, les produits de type cartes de crédit, l'affacturage et les contrats de location opérationnelle sont, en règle générale, exclus du champ d'éligibilité. Les bénéficiaires des garanties du FEI sont, dans la majorité des cas, des PME, à l'exclusion des entreprises opérant dans des

⁷³ *Ibid.*

secteurs restreints (tels que l'alcool ou l'armement) ou se trouvant déjà en situation d'insolvabilité.

2. Les garanties de crédit dans le monde

Comme indiqué précédemment, les garanties de prêts soutenues par l'UE ne constituent pas un dispositif isolé, et de nombreux pays à travers le monde ont mis en place des mécanismes similaires. Dans l'article « *The typology of partial credit guarantee funds around the world* », Thorsten Beck, Leora Klapper et Juan Carlos Mendoza recensent plusieurs pays ayant instauré de tels dispositifs.⁷⁴ Parmi les exemples cités figurent notamment l'Argentine (*Afianzar S.G.R.*), le Canada (*Canada Small Business Financing Program*), Israël (*ISMEA, Israel SMEs Authorities*), le Mexique (*Banco Nacional de Comercio Exterior*), la Lituanie (*SME Guarantee Fund*) ou encore la Thaïlande (*Small Business Credit Guarantee Corporation*)⁷⁵.

Comme indiqué précédemment, en France, les programmes de garanties de prêts sont opérés par Bpifrance, institution financière détenue par l'État. Sa mission consiste à favoriser le financement et le développement des entreprises françaises au moyen d'un large éventail d'instruments financiers, parmi lesquels figurent les garanties de prêts.

Aux États-Unis, la *Small Business Administration* (SBA) propose des garanties partielles sur les prêts accordés par des établissements privés aux petites entreprises. Le *7(a) Loan Program* incite ainsi les prêteurs à financer des entreprises qui seraient autrement considérées comme trop risquées. Le *Department of Veterans Affairs* (VA) offre, pour sa part, des prêts immobiliers garantis aux anciens combattants éligibles, réduisant le risque pour les prêteurs et permettant l'octroi de conditions plus favorables. La *Federal Housing Administration* (FHA) fournit une assurance hypothécaire aux établissements agréés afin de faciliter l'accès à la propriété pour les ménages à revenus faibles ou intermédiaires. Enfin, les programmes de prêts de l'*USDA Rural Development* garantissent des prêts immobiliers et professionnels dans les zones rurales afin de soutenir le développement territorial.

⁷⁴ Beck, T., Klapper, L.F., Mendoza, J.C. (2010). *The typology of partial credit guarantee funds around the world*. *J. Financ. Stab.* 6, 10–25. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2008.12.003>.

⁷⁵ *Id.*, pp. 23-24.

En Chine, l'État s'appuie sur des agences de garantie publiques qui sécurisent les prêts accordés aux PME et aux entreprises rurales. Les provinces et les municipalités disposent fréquemment de leurs propres fonds de garantie afin de soutenir le développement économique local. Ces dispositifs ont pour objectif d'encourager un partage du risque entre les pouvoirs publics, les banques et les compagnies d'assurance. Au Brésil, le *Fundo Garantidor de Investimentos* (FGI) et le *Fundo Garantidor para Micro e Pequenas Empresas* (FGMPE) sont des fonds de garantie qui soutiennent les PME. En 2019, environ 71 000 entreprises ont bénéficié de l'un des dispositifs de Bpifrance. Parmi elles, près de 50 000 PME ont obtenu un prêt garanti par Bpifrance. Ces opérations représentent un volume de prêts de 6,8 milliards d'euros, soit environ 2 % de l'encours total des crédits aux entreprises en France. Cette proportion atteint 5 % pour les prêts d'un montant inférieur à 1 million d'euros⁷⁶.

C. LES GARANTIES DE PRÊTS : UN LEVIER PUISSANT DE SOUTIEN FINANCIER AUX PME

De nombreux travaux académiques se sont penchés sur les prêts garantis par la *Small Business Administration* (SBA) aux États-Unis. Ils mettent en évidence une relation positive entre ces dispositifs, la croissance de l'emploi et le volume de crédits accordés⁷⁷. Des résultats similaires ressortent des analyses menées sur le *Canadian Small Business Loans Act*, qui montrent que ce programme a amélioré l'accès au financement et contribué à la création d'emplois au sein des entreprises bénéficiaires⁷⁸. En Italie, les garanties publiques octroyées par le *Fund for Guarantee to SMEs* se traduisent par un levier d'endettement plus élevé et par un coût de la dette plus faible pour les entreprises concernées⁷⁹. Des effets comparables ont été observés dans le cadre des dispositifs de garantie mis en place au Royaume-

⁷⁶ Bpifrance. (2022). Évaluation de l'impact économique des fonds de garantie de place opérés par Bpifrance. <https://www.bpifrance.fr/sites/default/files/2022-01/Evaluation%20bpifrance%20-%20natural%20experiment%20-%20french%20version.pdf>.

⁷⁷ Brown, J. D., & Earle, J. S. (2017). Finance and growth at the firm level: Evidence from SBA loans. *The Journal of Finance*, 72(3), 1039-1080.

Bachas, N., Kim, O.S., Yannelis, C., 2021. Loan guarantees and credit supply. *J. Finance. Econ.* 139, 872–894. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.08.008>.

⁷⁸ Riding, A.L., Haines, G. (2001). Loan guarantees: costs of default and benefits to small firms. *J. Bus. Ventur.* 16, 595–612. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(00\)00050-1](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(00)00050-1).

⁷⁹ Zecchini, S., Ventura, M. (2009). The impact of public guarantees on credit to SMEs. *Small Bus. Econ.* 32, 191–206. <https://doi.org/10.1007/s11187-007-9077-7>.

Uni⁸⁰. En Espagne, le crédit bancaire garanti par des sociétés de caution mutuelle est associé à une croissance plus soutenue et à une augmentation du ratio chiffre d'affaires sur actifs, en particulier en période de récession⁸¹.

En France, Claire Lelarge, David Sraer et David Thesmar ont analysé un programme public de garantie de prêts et montré que les entreprises bénéficiaires mobilisaient davantage de financements externes et supportaient des charges d'intérêts plus faibles. Ils observent toutefois que ces entreprises étaient également plus enclines à adopter des stratégies plus risquées, ce qui se traduisait par une probabilité plus élevée de dépôt de bilan⁸². Jean-Noël Barrot, Thorsten Martin, Julien Sauvagnat et Boris Vallée mettent en évidence les effets positifs des prêts de relance en France sur l'emploi et sur les trajectoires de revenus des salariés⁸³.

Toutefois, à l'instar de toute politique publique, les garanties de prêts comportent des risques et des limites potentielles. Premièrement, la réduction du risque de perte supporté par les intermédiaires financiers peut inciter à une prise de risque excessive. Deuxièmement, les établissements prêteurs peuvent être tentés d'utiliser les dispositifs de garantie de manière opportuniste, en y cantonnant la partie la plus risquée de leurs portefeuilles de prêts, plutôt que de les mobiliser pour financer de nouveaux emprunteurs. Troisièmement, les décideurs publics peuvent sous-estimer le coût réel d'une politique de garantie de prêts, celui-ci ne se matérialisant que sur le long terme.

Les dispositifs de garanties doivent donc être conçus en tenant compte de ces écueils potentiels. Leur efficacité doit également faire l'objet d'évaluations *ex post*, permettant d'ajuster l'élaboration des politiques publiques. Plusieurs travaux empiriques ont ainsi accompagné la Cour des comptes européenne (CCE) et le Fonds européen d'investissement (FEI) dans l'évaluation de l'efficacité des politiques de garantie de prêts sur le vieux Continent.

⁸⁰ Cowling, M., 2010. The role of loan guarantee schemes in alleviating credit rationing in the UK. *J. Financ. Stab.* 6, 36–44. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2009.05.007>.

⁸¹ Brizozzo, A., Cardone-Riportella, C. (2016). Spanish SMEs' subsidised and guaranteed credit during economic crisis: a regional perspective. *Reg. Stud.* 50, 496–512. <https://doi.org/10.1080/00343404.2014.926318>.

⁸² Lelarge, C., Sraer, D., Thesmar, D. (2010). Entrepreneurship and credit constraints: evidence from a French loan guarantee programme. In: *International Differences in Entrepreneurship*, pp. 243–272.

⁸³ Barrot, J. N., Martin, T., Sauvagnat, J., & Vallée, B. (2024). The labour market effects of loan guarantee programmes. *The Review of Financial Studies*, 37(8), 2315–2354.

Fabio Bertoni, Massimo G. Colombo et Anita Quas ont mené le premier, qui portait sur les garanties de prêts en France de 2002 à 2016⁸⁴. Leur étude portait sur les effets de long terme des garanties de prêts sur la performance des entreprises bénéficiaires. Chacune d'entre-elles a été appariée à une entreprise comparable n'ayant pas bénéficié d'un prêt garanti, sur la base de caractéristiques similaires en termes de secteur d'activité, de taille, de structure financière et de taux de croissance. Les performances respectives ont ensuite été comparées sur une période allant jusqu'à dix ans après l'octroi du prêt. Les résultats sont synthétisés dans la figure suivante.

⁸⁴ Bertoni, F., Colombo, M. G., & Quas, A. (2023). The long-term effects of loan guarantees on SME performance. *Journal of Corporate Finance*, 80, 102408.

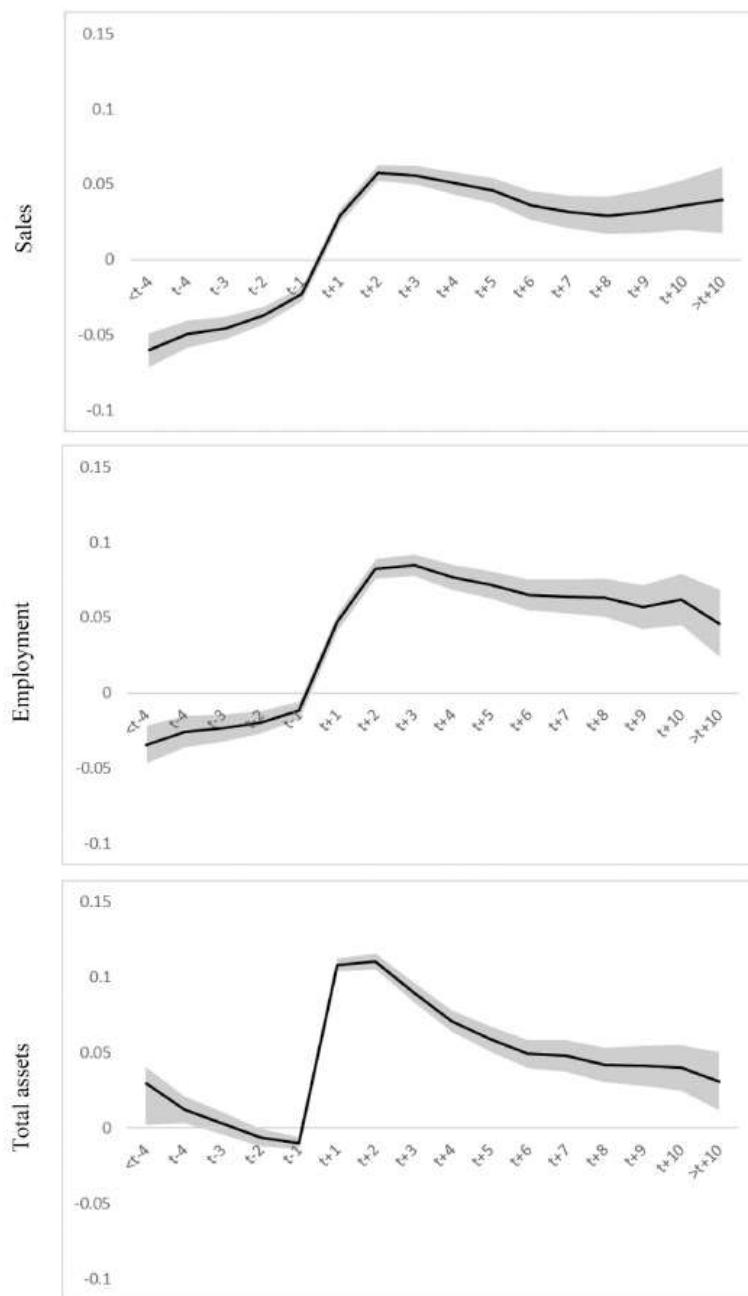


Figure 5. Effet des prêts garantis sur la performance des PME françaises⁸⁵.

Les résultats montrent qu'après l'obtention d'un prêt garanti, les entreprises bénéficiaires enregistrent une croissance significativement supérieure à celle

⁸⁵ *Ibid.* Le graphique représente l'estimation (et l'intervalle de confiance à 95 %) de l'effet du traitement selon la méthode de Sun et Abraham (2021). L'axe vertical représente respectivement les logarithmes naturels des ventes, de l'emploi et du total des actifs. Sur l'axe horizontal, le temps t correspond à l'année au cours de laquelle le prêt garanti a été obtenu. Les unités de contrôle sont les non-bénéficiaires. La régression inclut l'âge de l'entreprise et les effets fixes de l'entreprise et de l'année.

des entreprises n'ayant pas bénéficié d'un tel dispositif. Il convient de souligner que cet écart de croissance n'est pas transitoire : une différence de taille entre les entreprises bénéficiaires et les entreprises appariées reste observable dix ans après l'octroi. Aucun phénomène de retour à la moyenne est donc observé. Autrement dit, les garanties de prêts constituent un levier efficace pour soutenir la croissance des entreprises bénéficiaires, et cet effet s'inscrit dans la durée.

Il est également intéressant de noter que la temporalité des effets varie selon les indicateurs de croissance pris en considération. Les facteurs de production, tels que le total de l'actif et l'emploi, progressent plus rapidement que la production mesurée par le chiffre d'affaires – ce qui est cohérent avec le calendrier attendu d'un investissement en capital. Enfin, aucun indice de prise de risque excessive n'est mis en évidence : les entreprises bénéficiaires présentent même une probabilité légèrement plus faible de connaître des difficultés financières ou de déposer le bilan par rapport aux entreprises appariées. En termes de coût-efficacité, les résultats permettent d'estimer qu'il faut environ 168 000 euros de prêts garantis pour créer un emploi, un ordre de grandeur comparable à celui observé dans le cadre du *US Paycheck Protection Program*⁸⁶. Cela correspond à un coût pour le contribuable d'environ 6 800 euros par emploi créé (le salaire moyen en France se situait entre 27 212 et 37 049 euros sur la période 2002–2016).

Cette approche a été reproduite dans plusieurs pays et sur différentes périodes. Fabio Bertoni, Massimo G. Colombo et Anita Quas ont ainsi analysé les effets des prêts garantis en Grèce, en Pologne, en Espagne et en Roumanie entre 2015 et 2023⁸⁷. Dans cet échantillon, les PME bénéficiaires ont enregistré une croissance significativement plus élevée de leurs actifs, de leur chiffre d'affaires, de l'emploi ainsi que de leurs immobilisations (tant corporelles qu'incorporelles), par rapport aux entreprises comparables n'ayant pas bénéficié de garanties. Ces effets, mesurés trois ans après l'octroi du prêt, sont statistiquement significatifs. Les résultats apparaissent légèrement plus marqués que dans l'étude menée en France, ce qui est cohérent avec l'hypothèse selon laquelle les garanties de prêts sont d'autant plus efficaces dans les pays où les PME sont davantage confrontées à des

⁸⁶ Granja, J., Makridis, C., Yannelis, C., & Zwick, E. (2022). Did the paycheck protection programme hit the target?. *Journal of financial economics*, 145(3), 725-761.

⁸⁷ Bertoni, F., Colombo, M. G., & Quas, A. (2025). *Economic impact assessment of the COSME Loan Guarantee Facility: Evidence from Greece, Poland, Spain and Romania* (No. 103/2025). EIF Working Paper.

contraintes financières. En outre, les entreprises bénéficiaires présentent une probabilité plus faible de faillite à l'horizon fin 2023, les entreprises de plus petite taille et les plus anciennes enregistrant les améliorations les plus nettes en matière de taux de survie.

Par ailleurs, plusieurs travaux académiques⁸⁸ soulignent que l'effet des garanties de prêts varie en fonction des caractéristiques des bénéficiaires. L'analyse portait sur la manière dont cet effet diffère selon plusieurs catégories d'entreprises, réparties notamment selon leur taille, leur âge, leur secteur d'activité, leur pays d'implantation et leurs actifs incorporels. L'impact positif sur la croissance apparaît particulièrement marqué pour les entreprises les plus jeunes et pour celles dont la part d'actifs incorporels est élevée. Ces résultats restent tangibles quels que soient les méthodes d'analyse et les jeux de contrôles retenus. La figure suivante illustre les écarts de croissance estimés entre les entreprises bénéficiaires et les entreprises appariées, selon la taille (actifs), l'âge, le secteur d'activité, le pays et le ratio d'actifs incorporels.

⁸⁸ Briozzo, A., Cardone-Riportella, C. (2016). Spanish SMEs' subsidised and guaranteed credit during economic crisis: a regional perspective. *Reg. Stud.* 50, 496–512. <https://doi.org/10.1080/00343404.2014.926318>.

Brown, J.D., Earle, J.S. (2017). Finance and growth at the firm level: evidence from SBA loans. *J. Financ.* 72, 1039–1080. <https://doi.org/10.1111/jofi.12492>.

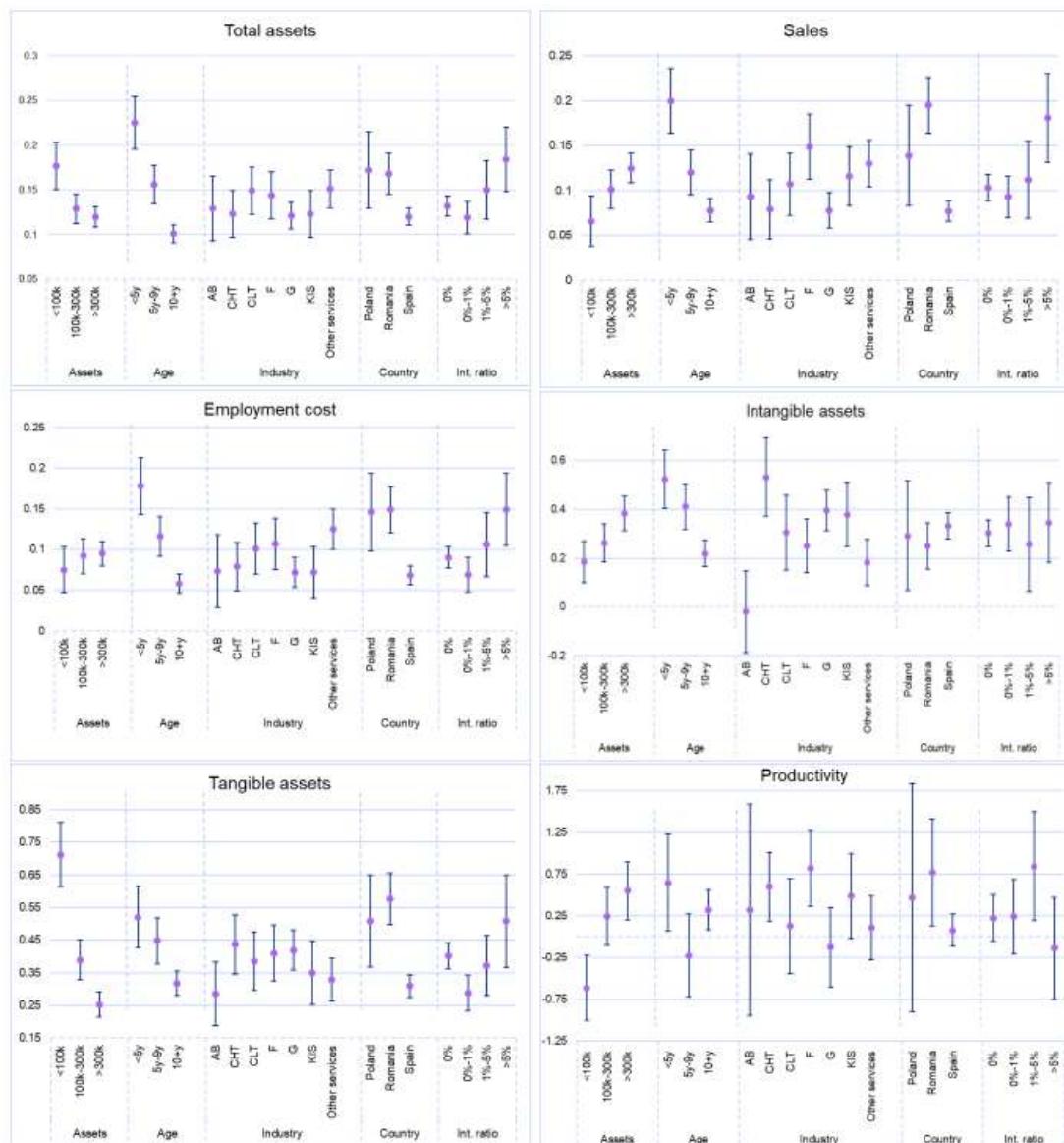


Figure 6. Écarts de croissance estimés entre les entreprises bénéficiaires de prêts garantis et les entreprises non bénéficiaires en Pologne, en Roumanie et en Espagne, après une période de cinq ans⁸⁹.

Globalement, on observe que, toutes dimensions confondues, les écarts de croissance sont plus marqués au sein du groupe des entreprises les plus jeunes (cinq ans ou moins), qui sont précisément celles susceptibles de faire face aux contraintes financières les plus importantes. De la même manière, les entreprises bénéficiaires enregistrent des différentiels de croissance plus

⁸⁹ Bertoni, F., Colombo, M. G., & Quas, A. (2025). Economic impact assessment of the COSME Loan Guarantee Facility: Evidence from Greece, Poland, Spain and Romania (No. 103/2025). EIF Working Paper.

L'axe vertical représente l'effet estimé du traitement (et l'intervalle de confiance à 95 %) au moment t+3 pour différentes catégories d'entreprises, toutes les autres caractéristiques restant à leur moyenne.

élevés en Pologne et en Roumanie qu'en Espagne, ce qui est cohérent avec le fait que ces pays comptent une proportion plus élevée de PME financièrement contraintes⁹⁰. Cette situation est illustrée dans la figure suivante, qui synthétise l'état du financement des PME dans chacun des États membres de l'UE en 2022 et en 2023, à partir de l'indicateur composite *EIF SME access to finance* (ESAF).

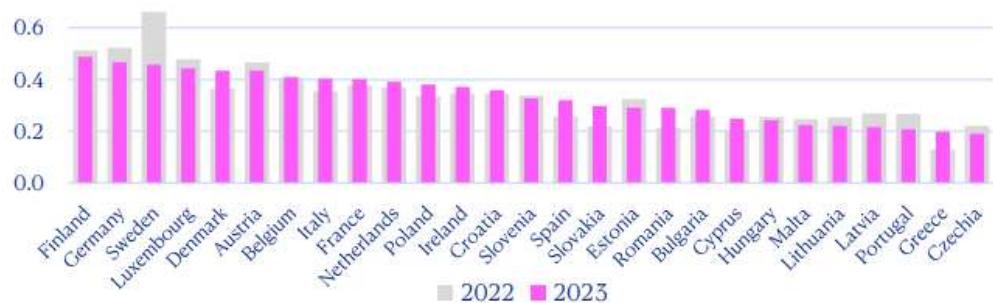


Figure 7. Indice EIF SME access to finance⁹¹.

Fabio Bertoni, Massimo G. Colombo et Anita Quas⁹² ont également analysé la croissance des entreprises bénéficiaires sur un échantillon couvrant la Belgique, la France et l'Italie sur la période 2015–2023. Dans l'ensemble, les résultats confirment ceux des analyses précédentes : les entreprises ayant bénéficié de prêts garantis affichent une croissance supérieure à celle des entreprises appariées, et cet écart n'est pas temporaire. Les entreprises les plus jeunes tirent davantage parti des prêts garantis que les entreprises plus anciennes. Les résultats relatifs à la survie des entreprises indiquent par ailleurs que les bénéficiaires présentent une probabilité plus élevée d'être encore en activité à l'horizon 2023 que les entreprises comparables n'ayant pas bénéficié de garanties. La principale divergence observée dans cet échantillon concerne la productivité : trois ans après l'octroi du prêt, celle-ci apparaît plus faible chez les entreprises bénéficiaires que chez les entreprises appariées. Cet élément invite à interpréter avec prudence les

⁹⁰ Botsari, A., Gvetadze, S., Lang, F. (2024). The European Small Business Finance Outlook 2024. EIF working papers 2024/101, https://www.eif.org/news_centre/publications/eif-working-paper-2024-101.pdf.

⁹¹ Ce chiffre est un indicateur composite, qui ne peut être interprété immédiatement. Il repose sur un certain nombre de statistiques et est normalisé pour l'ensemble des pays européens, de sorte qu'un chiffre élevé signifie un meilleur accès au financement.

Id., p. 8.

⁹² Bertoni, F., Colombo, M. G., & Quas, A. (2025). *Economic impact assessment of the COSME Loan Guarantee Facility: Evidence from Belgium, France and Italy* (No. 107/2025). EIF Working Paper.

résultats relatifs à la productivité du travail dans ces études et souligne la nécessité d'y accorder une attention particulière.

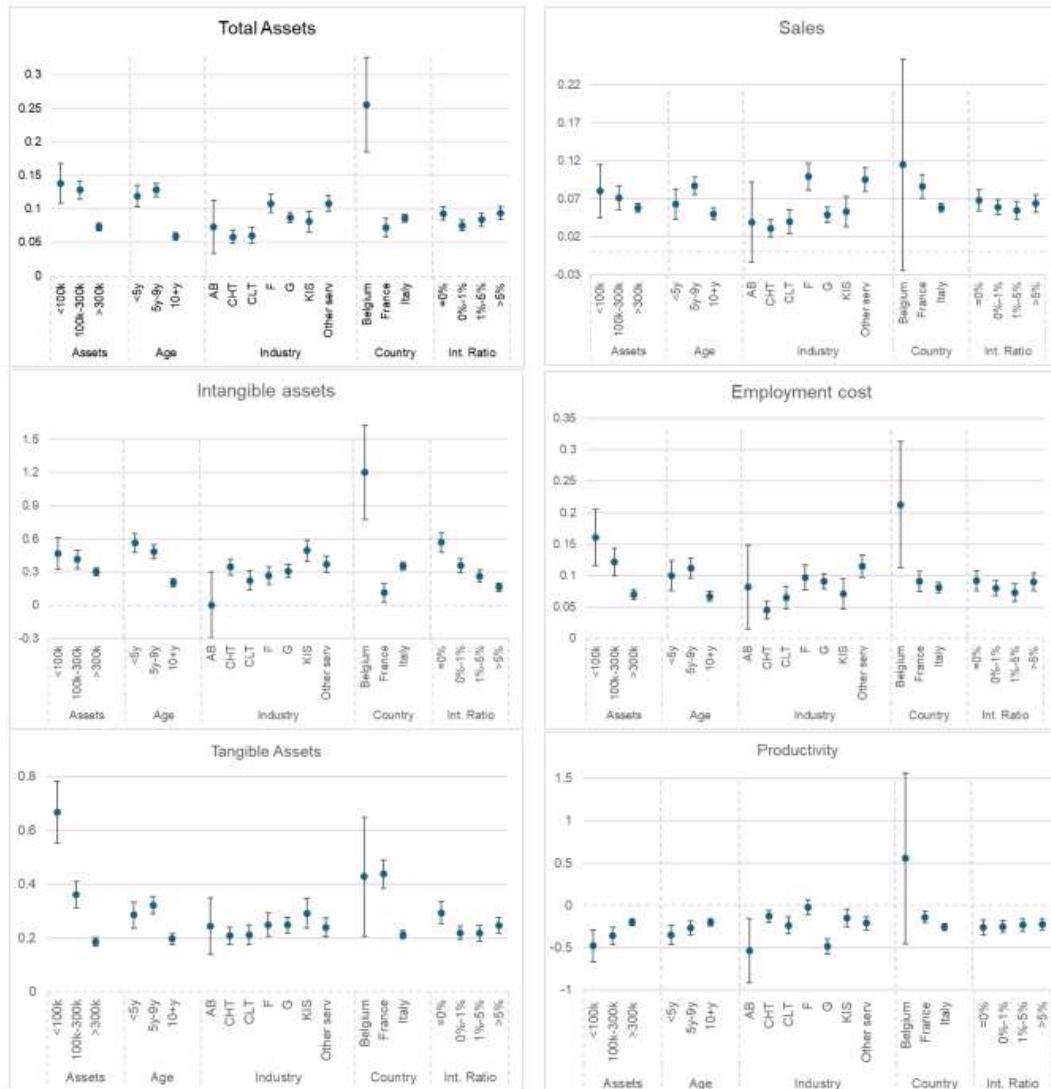


Figure 8. Écarts de croissance estimés entre les entreprises bénéficiaires de prêts garantis et les entreprises non bénéficiaires en Belgique, en France et en Italie, après une période de trois ans⁹³.

Une critique possible de cette approche tient au fait qu'elle ne permet pas de distinguer l'effet propre d'un prêt garanti de celui d'un prêt, quel qu'il soit. Une interprétation alternative des résultats présentés ci-dessus serait que les entreprises concernées ne sont pas nécessairement contraintes financièrement et qu'elles auraient, de toute façon, obtenu un financement et connu une trajectoire de croissance similaire en l'absence de dispositif de garantie.

⁹³ Bertoni, F., Colombo, M. G., & Quas, A. (2025), *op. cit.*, p. 28. L'axe vertical représente l'effet estimé du traitement (et l'intervalle de confiance à 95 %) au moment t+3 pour différentes catégories d'entreprises, toutes les autres caractéristiques restant à leur moyenne.

Afin de répondre à cette critique, une autre méthode consiste à comparer, parmi les entreprises ayant effectivement reçu un prêt, celles ayant bénéficié d'un prêt garanti à celles ayant contracté un prêt classique. Dans la mesure où la politique est efficace, les prêts garantis devraient cibler des entreprises davantage contraintes financièrement et susceptibles d'en tirer un bénéfice supérieur. Cette analyse, menée par Fabio Bertoni, Massimo G. Colombo et Anita Quas, repose sur l'identification d'entreprises connaissant des événements de crédit, c'est-à-dire des augmentations significatives de leur levier d'endettement, indicatives de l'obtention d'un prêt⁹⁴. Les résultats montrent que, parmi les entreprises ayant connu de tels événements de crédit, les bénéficiaires de prêts garantis enregistrent une croissance comparable en termes d'actifs, mais une croissance significativement plus élevée en matière d'emploi et de chiffre d'affaires. Les résultats relatifs à la productivité totale des facteurs demeurent non concluants, ce qui confirme la difficulté à établir un diagnostic clair quant à l'impact des garanties de prêts sur la productivité. Dans l'ensemble, cette analyse complémentaire suggère que les prêts garantis constituent un instrument efficace pour soutenir la croissance des entreprises bénéficiaires.

⁹⁴ Bertoni, F., Colombo, M. G., & Quas, A. (2023). The long-term effects of loan guarantees on SME performance. *Journal of Corporate Finance*, 80, 102408.

RECOMMANDATIONS

- 1. Concevoir une intelligence artificielle** qui orienterait les start-ups et les PME vers le bon guichet d'aide, qu'il soit public, privé ou associatif. L'IA jouerait le rôle de guide personnalisé, en triant et filtrant les informations pour proposer les aides les plus pertinentes selon le profil de l'entreprise.
- 2. Faciliter l'accès aux marchés par la commande publique**, d'abord française puis européenne, afin de favoriser l'émergence de start-ups et de PME. Un modèle sur lequel prendre exemple est le *Small Business Act* de 1953 aux États-Unis d'Amérique.
- 3. Rationaliser l'organisation de la commande publique française** en envisageant une optimisation des pouvoirs adjudicateurs au sein d'une organisation unique, dotée d'antennes locales, qui piloterait la commande publique française.
- 4. Faciliter les fusions transfrontalières au sein de l'Union européenne** afin de permettre les synergies transnationales entre start-up et PME complémentaires pour atteindre une taille compétitive dans des secteurs aujourd'hui largement internationaux.
- 5. Optimiser le système de prêts garantis au niveau français et européen** en se focalisant sur l'articulation des différentes initiatives locales, nationales et européennes et permettre une revue plus régulière des critères d'attribution en les recentrant sur des secteurs et types d'investissements stratégiques.
- 6. Concevoir les programmes de garanties de prêts avec une évaluation rigoureuse a posteriori.** Il est important que ces programmes tiennent compte des risques inhérents :
 - La réduction du risque de perte pour les intermédiaires financiers pourrait conduire à une prise de risque excessive ;
 - Les intermédiaires pourraient utiliser de manière opportuniste les garanties pour transférer la partie la plus risquée de leurs portefeuilles de prêts, plutôt que pour financer de nouveaux clients ;
 - Les décideurs politiques pourraient sous-estimer les coûts d'une politique de garantie, qui ne se matérialisent qu'à long terme.

CONCLUSION

Dans ce *policy paper*, nous avons mis en lumière l'importance des PME et des start-ups dans la croissance européenne. Nous avons souligné que l'innovation est souvent portée par les start-ups et qu'elle représente l'un des facteurs principaux de la croissance et de la compétitivité d'un pays ou d'une région.

Il nous a paru nécessaire d'explorer des mécanismes visant non seulement à favoriser leur émergence, mais également à entretenir le dynamisme de leur croissance. Ainsi, pour conserver la dynamique de création des start-ups, nous pensons qu'il est nécessaire de se tourner vers de nouveaux modes de soutien aux entrepreneurs.

Deux leviers permettant de renforcer l'économie européenne ont été explorés : la commande publique et les prêts garantis, qui sont deux pistes parmi d'autres qui pourraient être explorées pour soutenir les entrepreneurs.

Optimiser et généraliser ces pratiques permettrait de faciliter le financement des start-ups et des PME en France et au niveau européen, et de consolider ainsi le rôle de ces entreprises comme piliers de l'économie européenne.

ANNEXES

ANNEXE 1 : LISTE SIMPLIFIEE DES PRINCIPALES AIDES PAR TYPOLOGIE D'ENTREPRENEUR ET DE CANAL

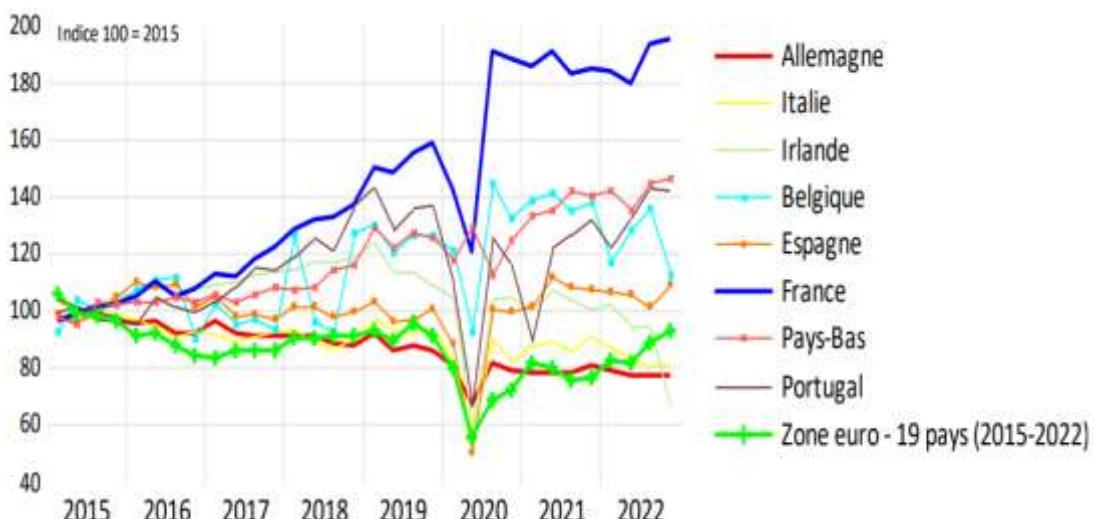
- **Jeunes Entrepreneurs** : Statut National Étudiant-Entrepreneur, Statut Jeune Entreprise Universitaire, Enactus, Live For Good, Moovjee etc.
- **Dimension « sociale »** :
 - Associatif : ADIE, France Active etc.
 - Organismes publics : ACRE, NACRE, ARCE etc.
- **Prêt d'honneur** : le Réseau Entreprendre et Initiative France
- **Accompagnement** :
 - Les incubateurs : selon le répertoire « *Launchbase* » de *Maddyness* la France compterait 500 incubateurs⁹⁵
 - Les boutiques de Réseau BGE (Boutiques de Gestion)
- **Sociétés innovantes** :
 - Dispositifs fiscaux : Statut Jeune Entreprise Innovante et le Crédit d'impôt Recherche
 - Financement Européens : Horizon Europe, Programme COSME
 - Financements nationaux : BPI France
- **Dispositifs locaux** :
 - Publics par subventions : Innov'up en Île de France
 - Publics par concours : i-Lab et i-Nov
- **Dispositifs privés** :
 - *Business Angels*

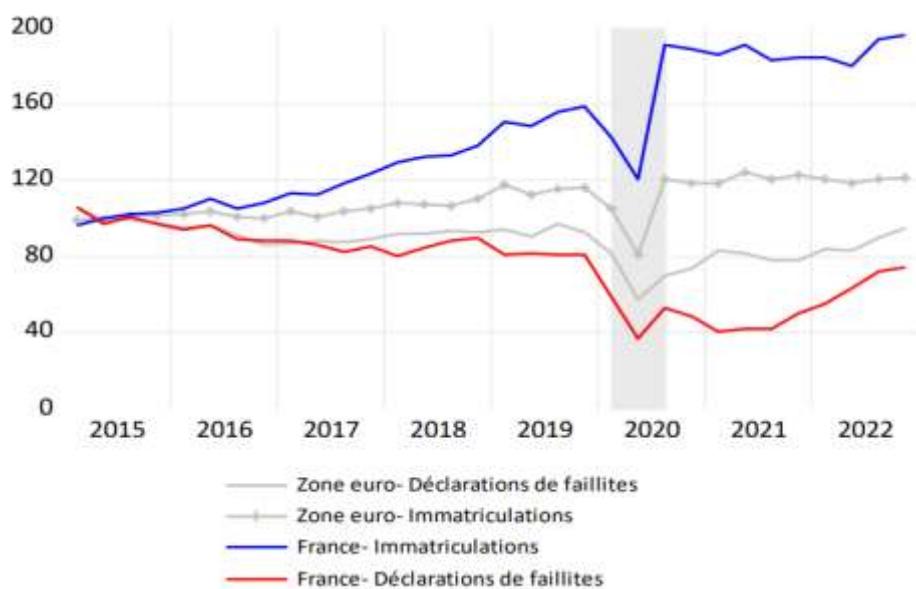
⁹⁵ Fabrion, M. (2025). *France Digitale et The Machinery lancent une plateforme pour aider les entrepreneurs à identifier l'incubateur ou accélérateur idéal*. *Maddyness - le Média Pour Comprendre L'économie de Demain*. <https://www.maddyness.com/2025/09/30/france-digitale-et-the-machinery-lancent-une-plateforme-pour-aider-les-entrepreneurs-a-identifier-lincubateur-ou-accelerateur-ideal/>

ANNEXE 2 : ÉVOLUTION DU NOMBRE TOTAL ANNUEL DE CREATIONS D'ENTREPRISE EN FRANCE (2000-2023)

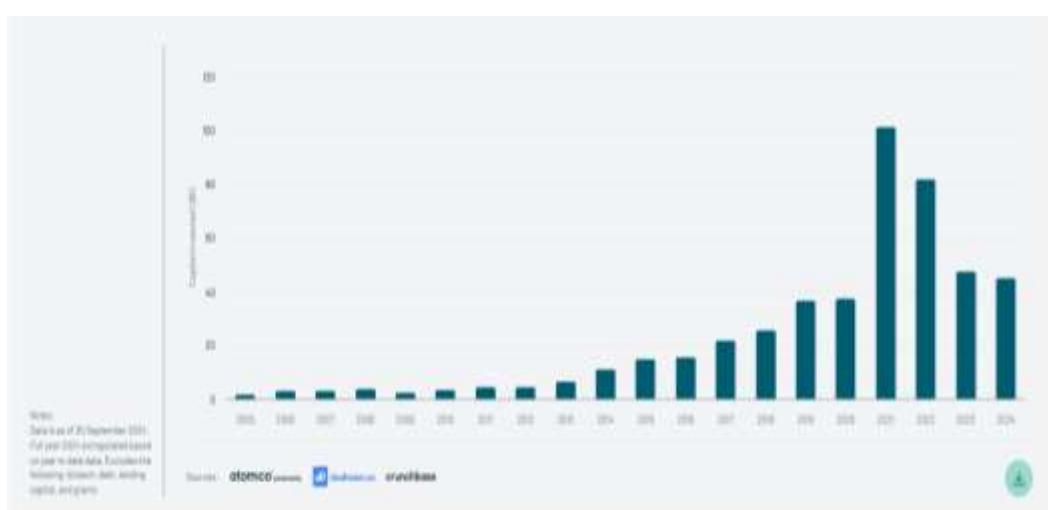


ANNEXE 3 : INDICES TRIMESTRIELS D'IMMATRICULATIONS D'ENTREPRISE DANS LES PAYS DE LA ZONE EURO (2015-2022)



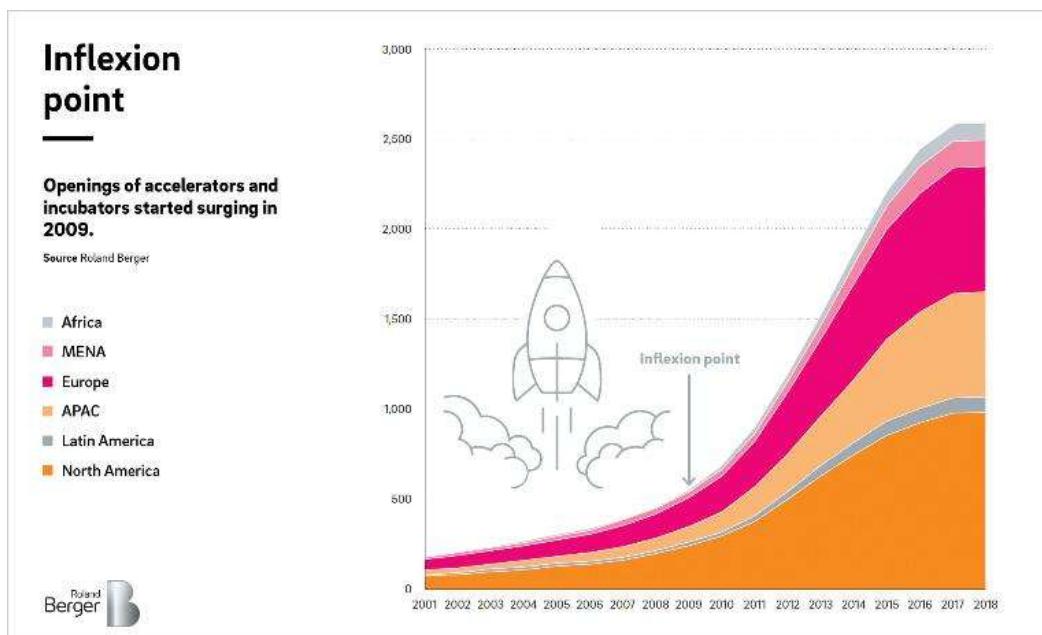
**ANNEXE 4 : ÉVOLUTION DU NOMBRE
D'IMMATRICULATIONS ET DE FAILLITES EN FRANCE ET
DANS LA ZONE EURO (2015-2022)**

Source : [Eurostat, Short Term Business Statistics, exploité par France Stratégie](#)

**ANNEXE 5 : CAPITAL TOTAL INVESTI EN EUROPE PAR
AN (MILLIARDS €, 2005-2024)**

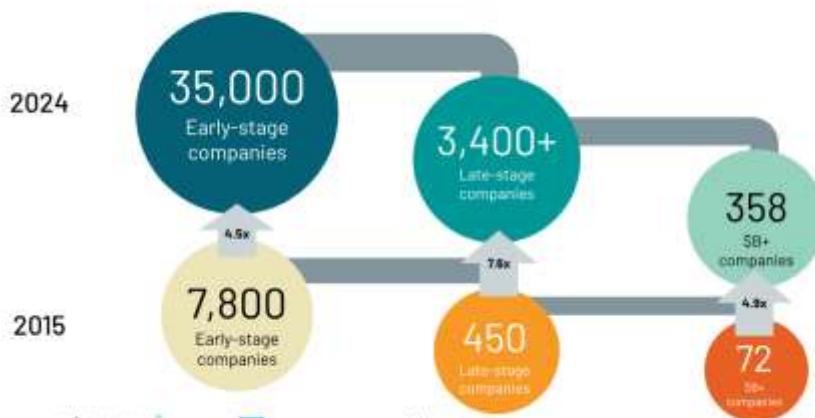
Source : [The state of European Tech 2024, Atomico, Dealroom, Crunchbase](#)

ANNEXE 6 : NOMBRE D'INCUBATEURS DE START-UPS DANS LE MONDE (2001-2018)



ANNEXE 7 : NOMBRE D'ENTREPRISES EN PHASE DE DEMARRAGE, PHASE DE FINANCEMENT AVANCEE ET VALORISEES A PLUS D'UN MILLIARD DE DOLLARS ENTRE 2015 ET 2024.

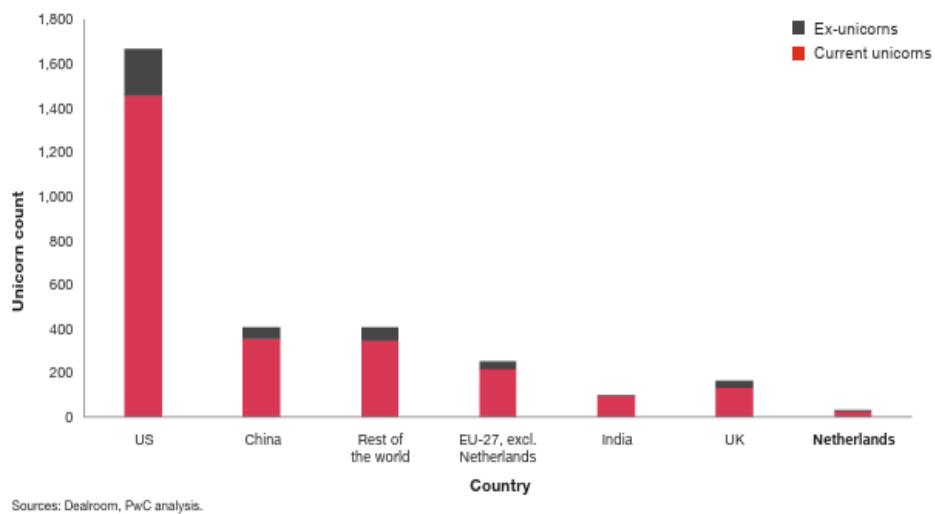
Count of early stage, late stage and \$B+ companies, 2015 versus 2024



Source : [Atomico, dealroom.com et crunchbase](#)

ANNEXE 8 : LOCALISATION DES START-UPS LICORNES DANS LE MONDE EN 2024

Figure 4 55% of all unicorns are located in the US



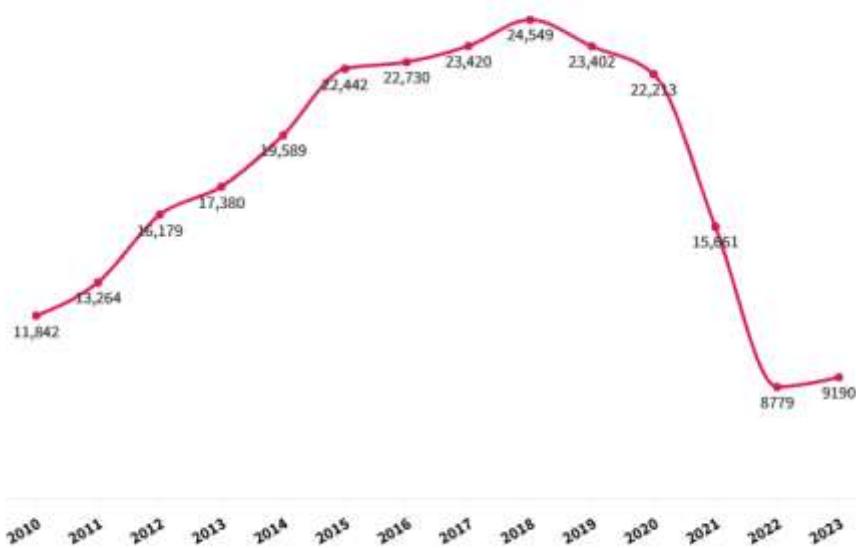
Source : [Dealroom, PwC analysis](#)

ANNEXE 9 : NOMBRE DE NOUVELLES START-UPS FINANCEES PAR CAPITAL-RISQUE EN EUROPE (2010- 2023)

Tracking venture creation

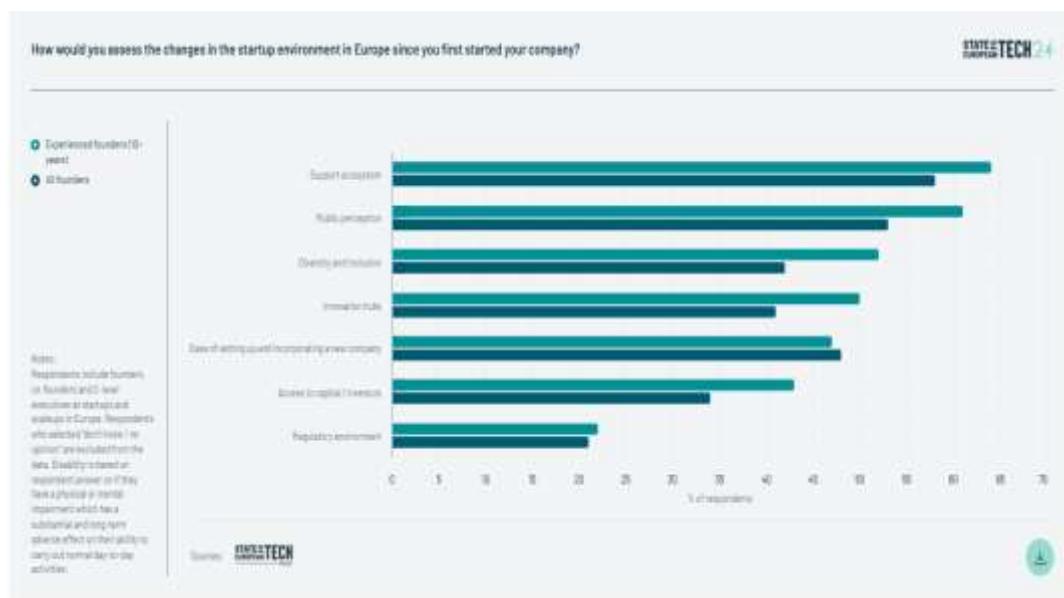
The number of new VC-backed startups created in Europe between 2010 and 2023.

 sifted / 



Source : [Sifted](#)

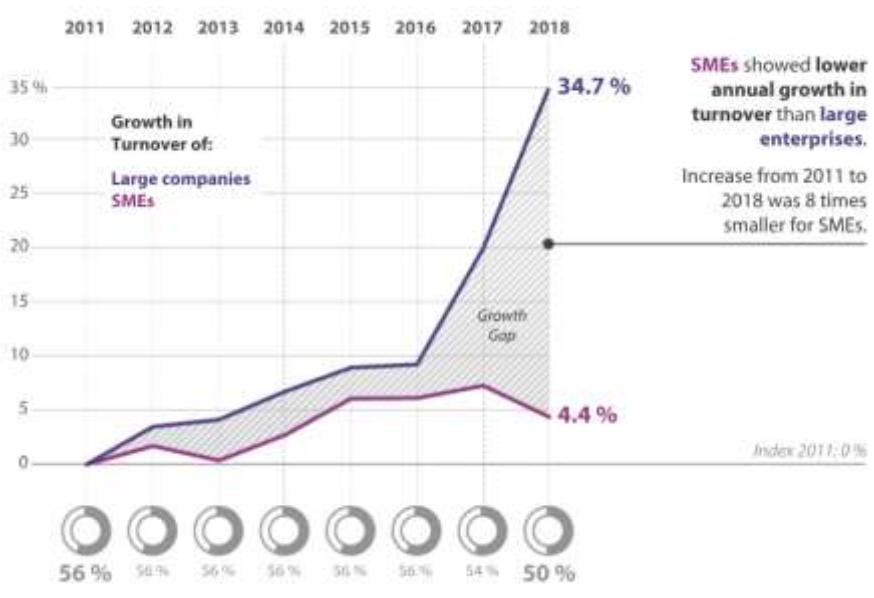
ANNEXE 10 : HOW WOULD YOU ASSESS THE CHANGES IN THE STARTUP ENVIRONMENT IN EUROPE SINCE YOU FIRST STARTED YOUR COMPANY?



Source : [Atomico](#)

ANNEXE 11 : ÉVOLUTION DU TAUX DE ROTATION DES PME ET DES GRANDES ENTREPRISES (2011-2018)

Figure 1 – Growth in turnover for SMEs and large enterprises (2011-2018)



Source: ECA based on Eurostat business statistics classifying enterprises by size on number of employees and total business economy, except financial and insurance activities.

Source : [Eurostat](#)



PUBLIKA