

Financement des biotechnologies

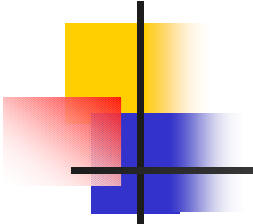


- Quels financements – rôle de l'avocat de la création de l'entreprise, à la cession ou l'introduction en bourse (IPO)

Profession: Bio-Entrepreneur Mars 2006

Me Alain-Xavier BRIATTE
Avocat au Barreau de Paris
Haarmann Hemmelrath & Partner

HARMANN HEMME RATH



L'avocat, partenaire de l'entrepreneur, de la création à l'introduction en bourse (IPO) ou la cession

- ✍ Le rôle de l'avocat
- ✍ Les modes de financement
- ✍ Les modes de financement en capital en France
- ✍ La documentation juridique
- ✍ Typologie des scénarii de sortie
- ✍ Les clauses à négocier pour partager la croissance avec le capital risqueur
- ✍ Le financement et les marchés
- ✍ Le financement et la fiscalité (JEI et CIR)
- ✍ Les aides OSEO
- ✍ L'essaimage des grands groupes
- ✍ Conseils pour la suite

HARMANN HEMMEI RATH



L'avocat, partenaire de l'entrepreneur, de la création à l'introduction en bourse (IPO) ou la cession

L'AFIC considère que l'investissement dans une PME est favorisé par la présence d'un avocat et d'un conseil en propriété industrielle aux côtés de la PME. Pourquoi ?

1 – Avant la création, avec vous, le chef d'entreprise:

- ✍ Réfléchir avec vous sur le choix des investisseurs financiers ou industriels, et les protections de vos inventions;
- ✍ Anticiper avec vous des scénarii de rapprochement, de coopération industrielle, ou d'acquisition, les modes de financement.

2 - Après la création, avec vous, le chef d'entreprise:

- ✍ Vous assister dans les choix fiscaux déterminants et la « chasse » aux coûts;
- ✍ Vous assister dans la conduite des négociations avec les investisseurs potentiels sélectionnés, les partenaires, les actionnaires, les salariés, les cédants;
- ✍ Vous assister dans les relations avec les autorités administratives françaises et les financeurs de l'innovation, selon vos instructions et la typologie de vos besoins : ex : OSEO;
- ✍ Vous délivrer un regard objectif permanent sur la situation;
- ✍ Anticiper avec vous les litiges commerciaux.

Différents modes de financement (1) :

- ✍ Financement en dette
- ✍ Financement en capital
- ✍ Financement et instruments financiers hybrides

- ✍ Financements à long et moyen terme
- ✍ Financement d'exploitation à court terme
- ✍ Crédits fournisseurs
- ✍ Créances fiscales et assimilées
- ✍ Gestion de la trésorerie
- ✍ Aides OSEO

Exemples : crédit bail, instruments financiers, affacturage, Dailly, titrisation, escompte, nantissement de stocks, crédits documentaires, sales and lease back.

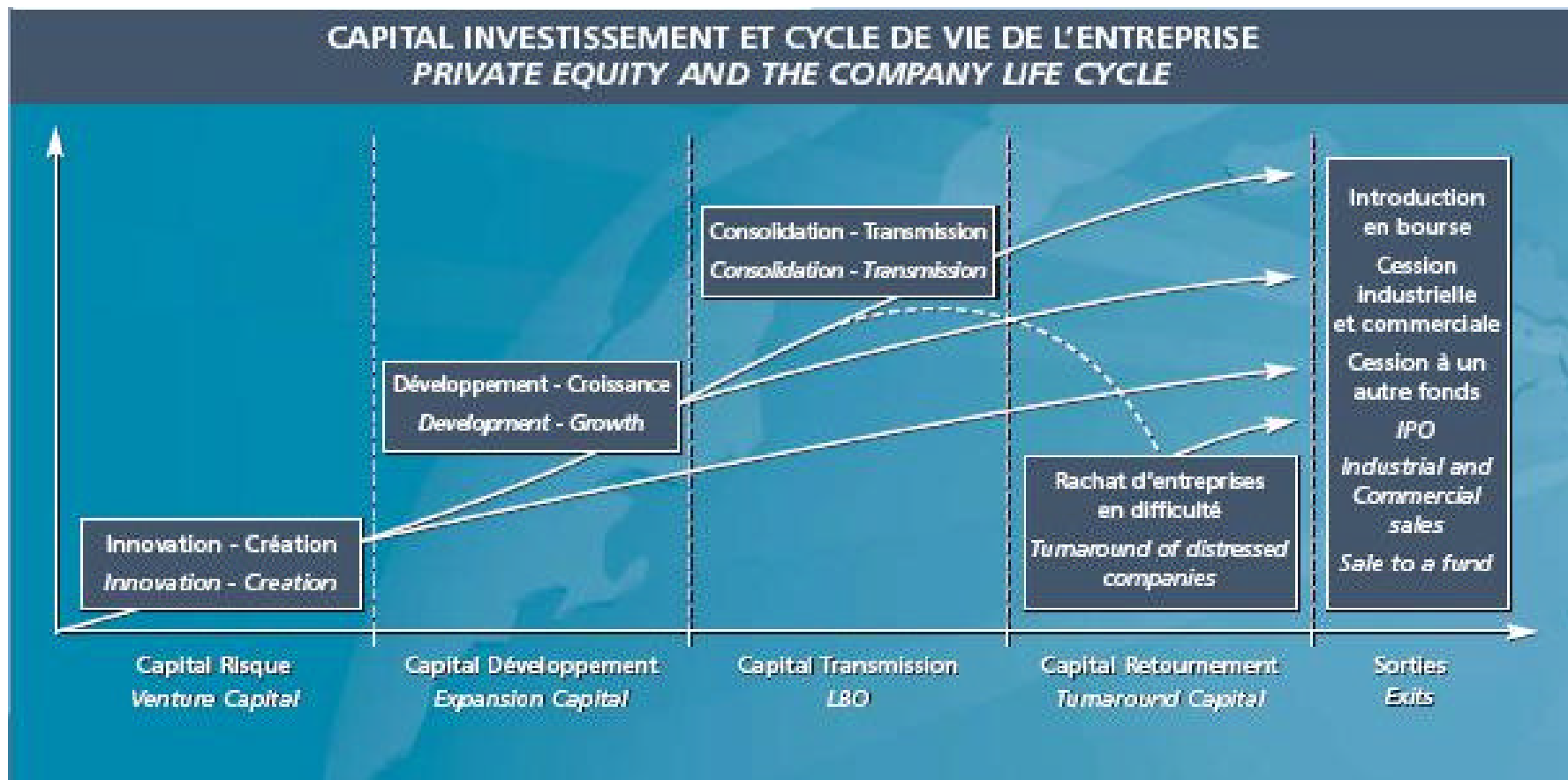
Différents modes de financement (2) : le capital

On distingue traditionnellement les différentes formes de financement des entreprises en fonction de leur cycle de développement :

- i) Le **Capital-Amorçage** (Seed Capital) : intervention avant réel démarrage d'activité d'une nouvelle entreprise, au stade de la mise au point d'un nouveau produit : prototype, pré-séries, etc...
- ii) Le **Capital-Création** (Start-up) : intervention au démarrage de la nouvelle entreprise ou pendant son tout premier développement. On parle aussi de "capital post-crétation".
- iii) Le **Capital-Développement** : intervention dans une entreprise en pleine maturité lors d'une nouvelle phase de développement.
- (iv) Le **Capital-Transmission** (LBO : leveraged buy out ; LMBO : leverage management buy out) : intervention en capital au moment d'une cession d'entreprise.

Typologie des investisseurs en capital

Source : Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC)



La documentation juridique: de la création d'entreprise ou du « spin off » du groupe industriel, au scénario de sortie ou d'IPO

La documentation juridique proprement dite:

- i) la rédaction de l'accord de confidentialité,
- ii) la rédaction d'une lettre d'intention (La négociation de bonne foi et retour sur l'affaire Getty Oil),
- iii) la rédaction des statuts de la société,
- iv) l'adoption du statut de Jeune Entreprise Innovante, si c'est possible,
- v) **la rédaction d'un éventuel premier pacte d'actionnaires (avec ou sans SAS?)** nécessaire à la structuration de l'opération; clause de relation, tag along, drag along, financements subséquents;
- vi) l'accord de licence
- vii) IPO
- viii) Cession

Le objectifs de la documentation :

- ☞ Mieux anticiper et préparer la **situation fiscale des fondateurs** et de l'entreprise de manière à alléger notamment la charge fiscale devant peser à terme sur les actionnaires fondateurs lors d'un scénario de cession de leur participation ou un scénario de succession familiale ;
- ☞ anticiper les scénarii de **conflits de pouvoir, de décision, de scénarii de sortie** résultant du développement des relations au cours des premières années de vie de l'entreprise, entre les investisseurs et les fondateurs, ou entre les fondateurs eux-mêmes, ou entre les premiers investisseurs et les futurs investisseurs (ceux des tours ultérieurs).

Typologie des scénarii de sortie

Evaluation préalable nécessaire des scénarii de sortie, et des outils juridiques attachés à ces scénarii:

- ✍ Cession à un investisseur financier, industriel, fusion
- ✍ Acquisition, „build up“
- ✍ IPO
- ✍ **Autres scénarii notamment ceux préalables de la concentration** : Les outils juridiques: accord de licence, de coopération, accord commercial, joint-venture, actionnariat commun, holding financière ?

Le financement par le Capital Risque et le partage de la croissance (1)

- ✍ Accords de rétrocession de TRI : les investisseurs promettent aux dirigeants qu'une part du gain réalisé par les investisseurs leur sera transféré: (ou inversement)
 - ✍ Clauses de complément de prix (earn out)
 - ✍ Mécanisme d'affectation prioritaire du prix de cession
 - ✍ Remboursement prioritaire de la prime d'émission
 - ✍ Garantie de passif et d'actif
- ✍ Promesses de cession d'actions : les investisseurs peuvent promettre de céder aux fondateurs des actions sous certaines conditions;
- ✍ Les Stock options, options d'achat ou de souscription, d'actions de la mère ou de la filiale, intérêt fiscal limité;
- ✍ L'attribution d'actions gratuites (nouveau)
- ✍ Les bons de souscription

Le financement par le Capital Risque et le partage de la croissance (2)

- ✍️ Clauses de sortie et pacte d'actionnaires:
 - ✍️ Droit de sortie prioritaire
 - ✍️ Clause de première offre
 - ✍️ Obligation de sortie conjointe ou „drag along“
 - ✍️ Droit de sortie conjointe ou „tag along“
 - ✍️ Un enjeu commun : la détermination du prix sous réserve de la nécessaire détermination ou déterminabilité du prix, l'interdiction de la postestativité et l'interdiction des clauses léonines.

Le financement et les marchés (Alternext) (1)

Introduction sur le nouveau marché Alternext:

- ✍ Présentation de deux années de comptes dont les derniers certifiés (Maximiles 5,3 M EUR CA, résultat net 0,35 MEUR avec forte croissance; Grosbill CA 60 MEUR, résultat net 0,2 M EUR)
- ✍ Nomination d'un listing sponsor ayant un double rôle : préparatoire pendant l'introduction, d'accompagnement après l'introduction
- ✍ Deux modes d'introduction : un mode classique d'appel public à l'épargne (2,5 M EUR) et un mode original par placement privé préalable (5 M EUR) avec publication d'un document d'information

Le financement et les marchés (Alternext) (2)

Objectifs:

- ✍ Accroître les possibilités de financement;
- ✍ Augmenter ses capacités d'endettement;
- ✍ Faciliter une transmission (meilleure évaluation et visibilité)
- ✍ Faciliter le désengagement de certains partenaires
- ✍ Améliorer sa notoriété en France et à l'international.

Financement et fiscalité : le statut de JEI (Jeune Entreprise Innovante)

Peuvent bénéficier du statut de JEI (Jeunes Entreprises Innovantes), les entreprises qui remplissent les conditions cumulatives suivantes : elles sont soumises à l'IR ou à l'IS, exercent une activité nouvelle, créées depuis moins de 8 ans, dont le capital social est détenu directement ou indirectement à 50 % au moins par des personnes physiques, répondent aux critères de la PME, c'est à dire avoir moins de 250 salariés, un chiffre d'affaires annuel inférieur à 40 millions d'euros et un total du bilan inférieur à 27 millions d'euros, ayant réalisé des dépenses de recherche et de développement (éligibles au crédit d'impôt recherche) représentant au moins 15 % de leurs dépenses totales.

Ces JEI peuvent bénéficier notamment:

- ✎ au titre des **cotisations sociales patronales** liées à l'emploi de personnes participant à l'activité de recherche d'une **exonération pendant 8 ans maximum**,
- ✎ au titre de l'imposition des **bénéfices d'une exonération totale au titre des 3 premiers exercices** bénéficiaires, puis d'une exonération à hauteur de 50 % au titre des 2 exercices bénéficiaires suivants,
- ✎ en cas de cession des titres de la jeune entreprise innovante acquis à compter du 1er janvier 2004, **les plus-values de cession pourront être exonérées d'impôt** sur le revenu à condition que le cédant ait détenu ses titres pendant au moins 3 ans pendant la période d'éligibilité à ce régime fiscal de faveur.

Financement et fiscalité : le Crédit Impôt Recherche (CIR) – Zoom sur l’Affaire « Laboratoires Fournier », CJCE 10 mars 2005

Pour rappel sur le CIR: Plafonnement à 10 Millions d’Euros par an.

Le CIR se cumule avec le statut de JEI et il concerne souvent les entreprises ayant déjà quelques années de vie d’existence, voir les grands groupes industriels.

Mode de calcul : il s’agit d’un montant égal à 5% (voir 10% dans la Loi de Finance de 2006) des dépenses de recherche sur l’année, et de 45% de la variation des dépenses de l’année comparée à la moyenne des dépenses exposées au cours de deux années précédentes.

Ouvrent droit au crédit d’impôt les dépenses affectées à la réalisation d’opérations de recherche scientifique et technique, qu’il s’agisse de recherche de fondamentale ou de recherche appliquée.

Depuis l’affaire CJCE « Laboratoires Fournier », du 10 mars 2005, concernant le Crédit d’Impôt Recherche (CIR) les entreprises ont jusqu’au 31 décembre 2007 afin de faire valoir les dépenses de recherche opérées sur le territoire d’un autre Etat membre.

Ainsi, l’arrêt dispose : « *l’Article 49 du Traité CE s’oppose à une réglementation d’un Etat membre qui réserve aux seules opérations de recherche réalisées sur le territoire de cet Etat membre le bénéfice d’un crédit d’impôt recherche* ».

Financement et aides Oséo

Le « maquis » des aides doit être analysé en amont:

- ✍ PME de moins de 2000 salariés;
- ✍ Aide au projet innovant : avance remboursable jusqu'à 50% du projet;
- ✍ Aide au transfert de technologie pour les organismes de recherche, avance remboursable;
- ✍ Aide à la Création d'Entreprise Innovante : aide remboursable jusqu'à 50% du montant du projet;
- ✍ Prêt participatif d'amorçage : 50.000 à 75.000 euros (jusqu'à 150.000 EUR avec l'aide de la Région) plafonné aux apports en fonds propres;
- ✍ Fonds de Garantie Innovation : garantie de concours bancaire à hauteur de 60% d'un projet de développement d'un service nouveau ou de l'introduction d'une technologie nouvelle;
- ✍ **Biotech Garantie** : garantie du concours bancaire ou du capital-risqueur à hauteur de 70% de tous investissements y compris immatériels et opérations de croissance externe;
- ✍ Garantie de caution sur projets innovants : garantie à première demande : 80% du montant du marché dans la limite de 300.000 EUR.



Comment mieux valoriser la recherche et la financer ?

- ✍ Financement et essaimage en Europe : Imec en Belgique, Siemens Technology en Allemagne, Philips en Hollande : financement en parts de capital de la société essaimée;
- ✍ Financement et essaimage en France : France Telecom, Gemplus, CEA : simple participation, ou combinaison de prise de participation, de versement numéraire et de royalties, ou seulement des versements numériques indexés sur le chiffre d'affaire;
- ✍ Lorsque le groupe ne souhaite plus valoriser sa recherche, il est important qu'il cède totalement le droit d'exploiter cette technologie;
- ✍ La négociation de la valorisation est menée entre le laboratoire, l'investisseur et le fondateur. En général, le capital s'organise suivant la géographie suivante :
 - ✍ 10 à 30% pour le laboratoire d'origine
 - ✍ 25 à 45% pour les employés-entrepreneurs
 - ✍ 30 à 50 % pour le capital risque



Et pour la suite ?

PARTAGER

- ✍ Partagez l'information, fédérez les compétences autour de votre projet et notamment placer l'avocat en partenaire de votre succès ?
- ✍ Partagez les tâches selon un business plan: analyse fiscale, juridique préalable, la chasse aux « coûts », aux aides et aux financements;
- ✍ Partagez les risques et les gains: Contractualisez vos échanges avec tous vos partenaires commerciaux afin d'éviter les contentieux, en cas d'échec, ou de succès;

REUNIR LES FORCES

- ✍ **Se réunir avec d'autres acteurs du marché**, sous la forme capitalistique de préférence, ou accessoirement utiliser les outils juridiques de « joint-venture », d'accords de licence, ou des accords commerciaux afin d'étoffer vos services;
- ✍ Se projeter dans le futur : quel débouché pour mon entreprise : scénario de cession, d'IPO ? Quel management à terme ?

Haarmann Hemmelrath & Partner

<http://www.hhparis.fr>



Tel.: + 49 69 92059-0

jh.debourmont@hhp.de

Jacques-Henry de Bourmont

Avocat au Barreau de **Paris**

Frankfurt, Paris, Partner

Curriculum Vitae

1994 - 1997 Aventis Group, 1997 - 2001 Ernst & Young Sociétés d'avocats, Paris, 2001 - 2005

Ernst & Young Sociétés d'avocats, Frankfurt/Main, National Partner de Haarmann Hemmelrath

depuis 2005, Président du Club des Affaires, Conseiller du Commerce Extérieur

Domaines d'activité : Fusions acquisition, Private Equity, Structured finance, Fiscalité d'entreprise, financement d'entreprise



Tel.: + 33.1.53.53.02.80

alain-xavier.briatte@hhp.de

Alain-Xavier Briatte

Avocat au Barreau de **Paris**

Curriculum Vitae

Lauréat de l'Ecole de Formation du Barreau de Paris, Université de droit de Paris II (IDA) et Paris X, ancien de Reims Management School, 1997-1999 Clifford Chance, 1999-2000 JP Morgan Guaranty Trust of NY, 2000-2001 Merrill Lynch International à Londres UK, 2002-2004 Aegon au Grand Duché du Luxembourg, Avocat chez Haarmann Hemmelrath, Paris depuis 2005

Domaines d'activité : Private Equity, gouvernance d'entreprise, financement d'entreprise, fusions acquisitions, droit bancaire, droit commercial.

HARMAN HEMME RATH



Pour en savoir plus

- ✍ www.oseo.fr
- ✍ www.apce.com
- ✍ www.centrale-sante.net
- ✍ www.hhparis.fr