

## **BESOINS DE FINANCEMENT ET ACCES AU CREDIT**

FACILITER LE RECOURS AU FINANCEMENT EXTERNE.....	2
LE BESOIN DE FLEXIBILITÉ FINANCIÈRE. ....	2
DES LIQUIDITÉS IMPORTANTES EN FRANCE - DES CRÉDITS BANCAIRES COURANTS ÉLEVÉS EN ALLEMAGNE ET EN ITALIE.....	4
DEUX MODES DE RELATION BANQUE - ENTREPRISE .....	8
UNE COMPARAISON FRANCE-ALLEMAGNE .....	9
LA NÉCESSITÉ D'UNE INTERMÉDIATION INFORMATIONNELLE .....	12
UN SYSTÈME MODERNE DE GARANTIES: L'AIDE À LA GESTION DE LA FLEXIBILITÉ FINANCIÈRE .....	14
BIBLIOGRAPHIE .....	18

Depuis 15 ans, les entreprises françaises ont fortement amélioré leurs performances face à leurs concurrentes étrangères.

Les travaux du Groupe d'études sur les fonds propres des entreprises européennes au sein du Comité Européen des Centrales de Bilans ou une étude conjointe menée par la Banque de France et la Deutsche Bundesbank sur la période 1986-1998 soulignent la bonne santé financière des sociétés françaises, en particulier des PME, par rapport à leurs homologues européennes

Pour autant, l'appréciation de la situation des PME dans l'économie suscite toujours un large débat : obstacles à l'obtention des prêts, coût du crédit, niveau des fonds propres, dépendance à l'égard des clients ou des fournisseurs les plus importants, mais aussi dynamisme, flexibilité, potentiel de croissance. Elles occupent en effet, une place spécifique dans le système productif, avec une position économique, et donc financière, souvent contrainte par la nature des relations avec les clients, les fournisseurs, les donneurs d'ordres.

Elles sont généralement considérées comme plus risquées par les prêteurs sans que pour autant on sache très bien distinguer ce qui est lié au projet en tant que tel, de ce qui résulte d'une faiblesse de l'information disponible sur cette catégorie d'entreprises.

Ce constat souligne que, comme toute activité humaine, l'acte d'entreprendre est, par définition, une prise de risques. Ces risques ne doivent pas être pris comme des handicaps à éviter car ils sont constitutifs de l'activité économique. La question est de savoir comment ils sont gérés par l'entreprise, comment ils sont ou non identifiés, anticipés par les acteurs impliqués dans la relation de financement.

Divers travaux ont pu montrer qu'il n'existait pas de relation positive entre importance des fonds propres et niveau de performances des entreprises: En fait, les firmes les plus dynamiques en matière d'investissement et/ou d'emploi sont souvent celles qui sont les plus

---

<sup>1</sup> Economiste détaché par la Banque de France à la DECAS.

endettées, et donc celles qui ont besoin des banques pour se développer. Toutefois, cette appréciation en dynamique bute sur le diagnostic statique : en cas de disparition d'un client important ou de récession des marchés, ces mêmes entreprises sont celles qui sont alors les moins capables de pouvoir absorber ce retournement de conjoncture.

### ***Faciliter le recours au financement externe***

Face à ce constat, il est important de disposer d'un système qui permette à l'entreprise de faire face à ses engagements sans remettre en cause sa pérennité. Pour cela il y a deux voies.

D'une part il faut qu'elle puisse disposer d'une garantie d'accès au financement, en particulier de court terme, pour pouvoir faire face aux aléas et aux retournements d'activité.

D'autre part, il est nécessaire qu'elle offre des garanties qui, au-delà des sûretés réelles et autres cautions, facilitent la gestion du risque et expriment sa capacité à assurer sa pérennité: tableaux de bord, organisation de la succession, suivi du marché, justification objectives ( enquêtes, études, statistiques...) des décisions d'investissement, recours à des conseils etc.

La difficulté d'évaluer la qualité des entreprises et, en conséquence, de leur accorder des capitaux vient de ce que la diversité croissante, génératrice de coûts et donc d'exclusions, des produits, des actifs industriels, des marchés et, par voie de conséquence, des situations économiques auxquelles sont confrontées les PME, et donc les banques, bute sur l'unicité des méthodes, sur leur caractère trop statique et immédiatement financier.

Il est nécessaire, a contrario, de développer le caractère pluriel et dynamique de l'évaluation financière. Celle-ci devrait être capable de saisir les contraintes « réelles » que doivent gérer les acteurs : attentes des clients, nature prévisible ou incertaine du marché, technologie standard ou spécialisée, importance des savoir-faire....

### ***Le besoin de flexibilité financière<sup>2</sup>.***

La structure du capital d'une entreprise dépend notamment de son activité et en particulier du besoin de liquidité lié au financement des fluctuations de court terme du cycle d'exploitation afin de s'adapter aux événements non anticipés. Dès lors, la diversité observée

---

<sup>2</sup> J'ai utilisé largement les éléments présentés dans l'étude Deutsche Bundesbank - Banque de France (1999): " Modes de financement des entreprises en Allemagne et en France", Sauvé A. et Scheuer M. Editeur, mais je reste seul responsable des analyses émises dans ce papier.

des structures de passif ( Paraque, Rivaud-Danset, Salais, 1997; Rivaud-Danset, 1998) reflète la diversité des modes de gestion du besoin de flexibilité financière résultant de celle des organisations des entreprises et de leur insertion dans le tissu économique. Selon Hicks (1975), les firmes qui n'ont pas accès au crédit permanent seraient contraintes de maintenir un stock de liquidités relativement important pour conserver la flexibilité financière nécessaire.

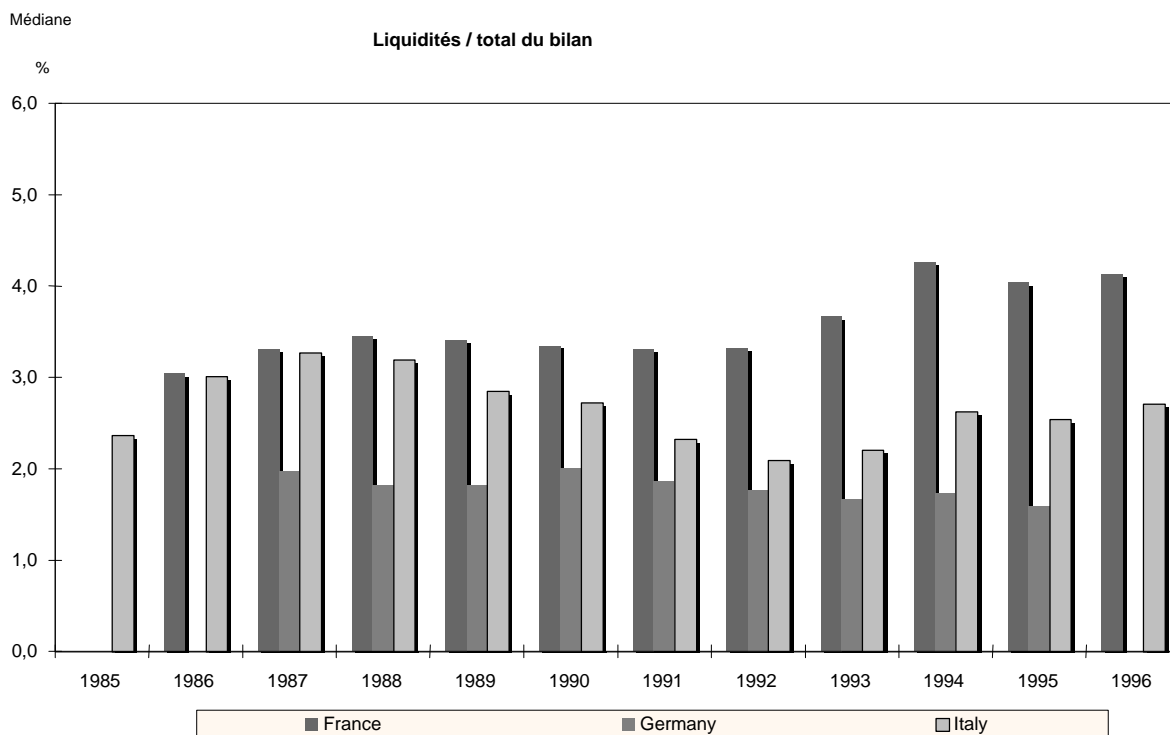
Cette flexibilité est à rapprocher du besoin de flexibilité dans la gestion de l'activité, que ce soit de la force de travail ou du cycle d'exploitation. On peut ainsi distinguer des secteurs de financement au sein de l'économie selon la nature des ressources mobilisées par les entreprises pour répondre à ce besoin. Cette distinction est celle proposée par Hicks (1975) entre secteur d'autonomie (auto-economy) et de découvert (overdraft), traduit en France par endettement ce qui en réduit la portée. En effet, l'endettement est généralement appréhendé dans sa seule composant moyen et long terme, ce qui renvoie à la problématique du seul financement de l'investissement matériel. Selon cet auteur, une garantie implicite ou explicite d'accès au crédit courant fournit à une entreprise en « secteur de découvert » une flexibilité financière équivalente à celle conférée par la détention d'actifs financiers pour une firme du « secteur d'autonomie ». Les entreprises peuvent relever de l'un ou l'autre de ces secteurs, mais elles peuvent aussi combiner les différentes ressources selon la spécificité de leurs besoins de gestion de la flexibilité financière. Plus précisément, la structure financière d'une société est le produit du mode de gestion de cette flexibilité, en particulier, de sa capacité à obtenir une garantie d'accès au crédit et, par conséquent, exprime le degré d'exposition au risque de crédit et donc à un rationnement par les quantités et/ou les taux. Il apparaît alors que la structure financière d'une entreprise ne dépend pas seulement des opportunités d'investissement au sens néoclassique<sup>3</sup> mais aussi des caractéristiques de la firme liée au type d'incertitude dans laquelle elle évolue et de la nature de la flexibilité financière requise (capital fixe versus capital circulant). Ce constat oblige alors à accorder une importance toute particulière aux problèmes de coordination entre les acteurs économiques.

---

<sup>3</sup> Si l'on suit Schumpeter (1935) cité par Goux (1995), « La théorie régnante est d'accord avec nous ; comme nous, elle voit dans les financements ordinaires qui portent sur des marchandises rien d'essentiel pour la compréhension du crédit. (...) Ce crédit d'exploitation, nous pouvons donc l'éliminer de notre examen (...) ». À l'opposé, selon une approche plus keynésienne, c'est le financement de l'exploitation qui est déterminant

## **Des liquidités importantes en France - des crédits bancaires courants élevés en Allemagne et en Italie.**

Si l'on mesure les liquidités (valeurs mobilières et disponibilités) par rapport au total du bilan, on constate une différence non négligeable, dans les structures de financement des entreprises manufacturières françaises, italiennes et allemandes ou entre PME et grandes entreprises françaises.

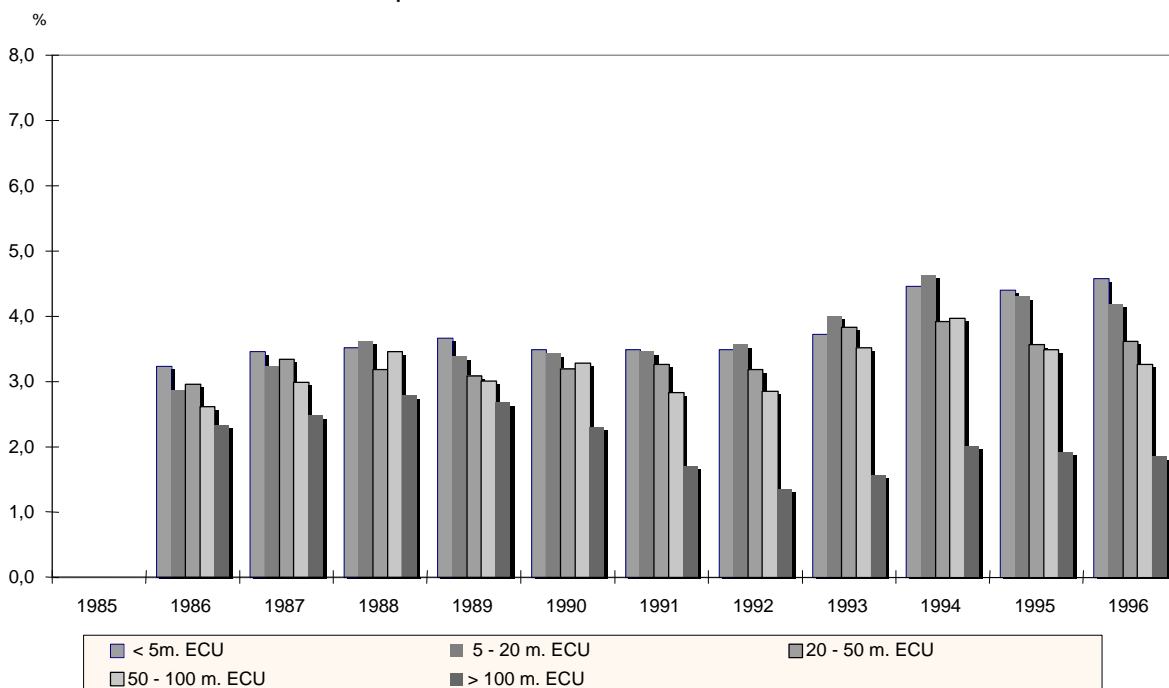


Source: Comité Européen des Centrales de Bilans, Groupe d'étude sur les fonds propres des entreprises manufacturières en Allemagne, Autriche, Espagne, France et Italie Financement des entreprises en Europe de 1985 à 1996 ( en cours)

Rien ne permet de penser que ce paramètre de la stratégie financière des entreprises ait joué un rôle important pour les sociétés manufacturières allemandes ou italiennes qui ont affiché un ratio de liquidités deux fois moins important que celui relevé pour leurs homologues françaises .

Médiane par taille - France

### Liquidités / total du bilan

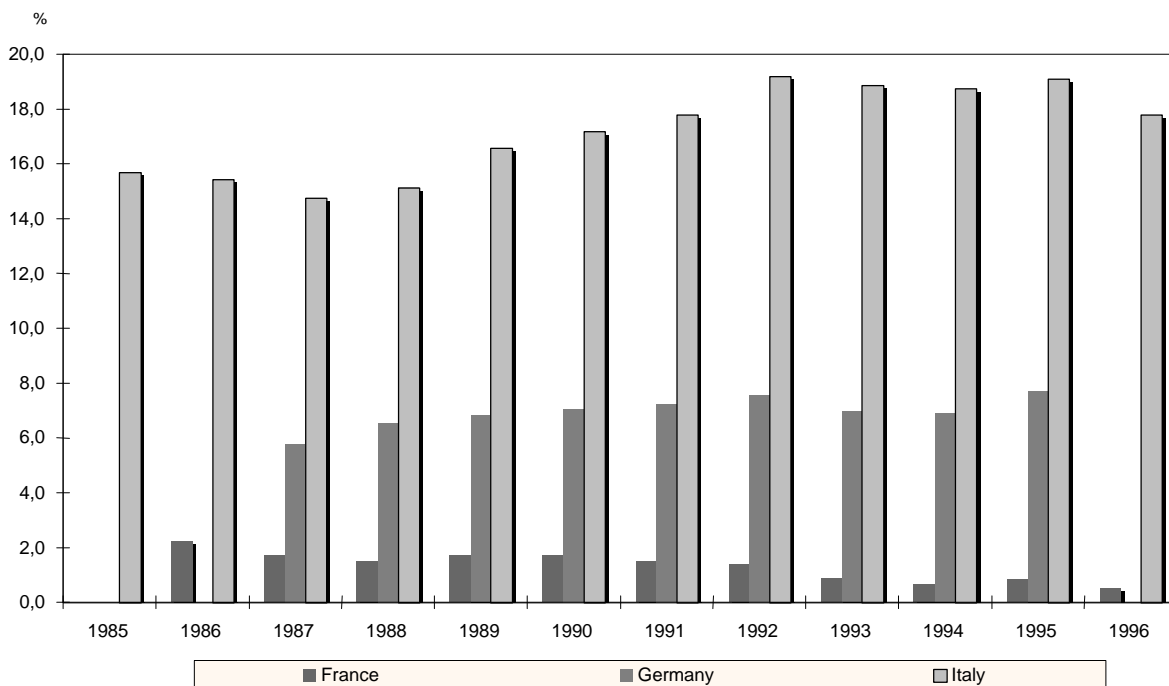


Source: Comité Européen des Centrales de Bilans, Groupe d'étude sur les fonds propres des entreprises manufacturières en Allemagne, Autriche, Espagne, France et Italie Financement des entreprises en Europe de 1985 à 1996 ( en cours)

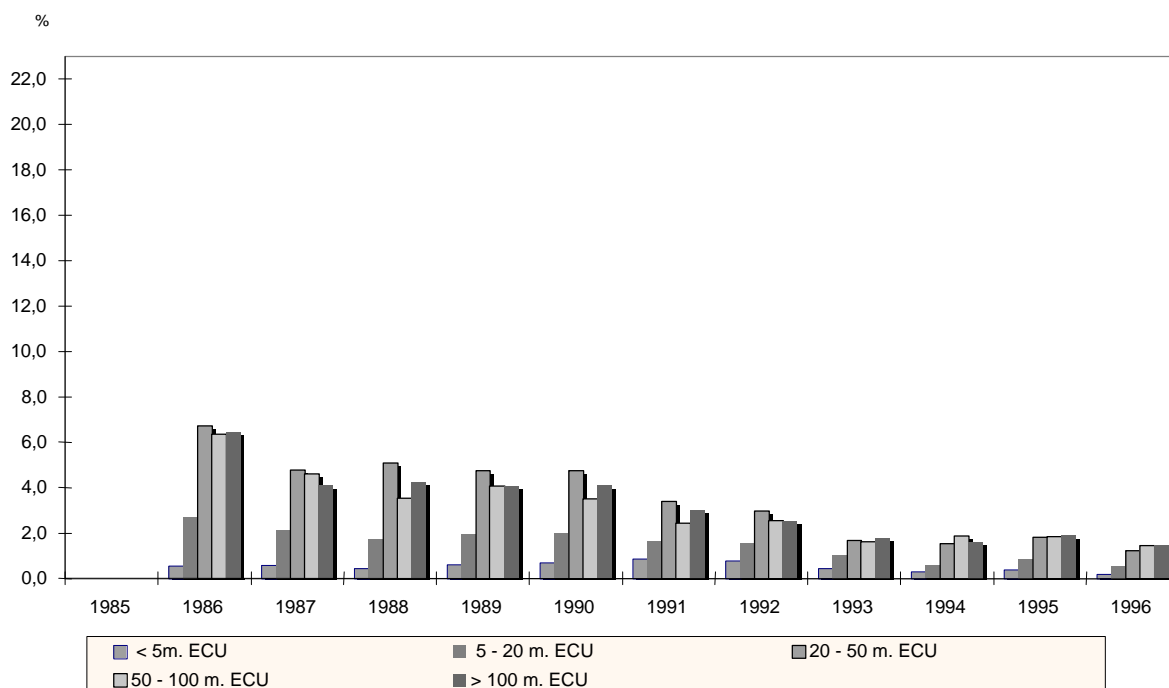
A ces résultats spécifiques à chaque pays en matière de liquidités correspond une symétrie sur la structure du passif dans laquelle le crédit bancaire courant (de court terme) est plus élevée en Italie et en Allemagne qu'en France.

Médiane

### Crédits bancaires courants / total du bilan



Source: Comité Européen des Centrales de Bilans, Groupe d'étude sur les fonds propres des entreprises manufacturières en Allemagne, Autriche, Espagne, France et Italie Financement des entreprises en Europe de 1985 à 1996 ( en cours)

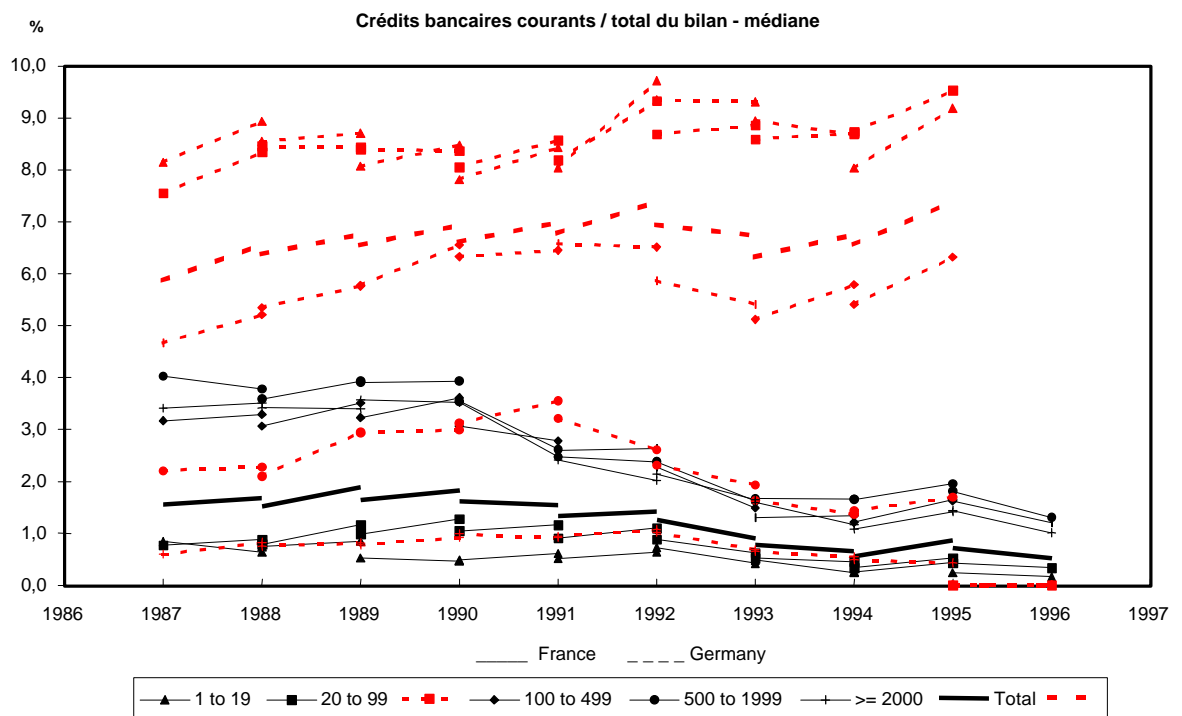


Source: Comité Européen des Centrales de Bilans, Groupe d'étude sur les fonds propres des entreprises manufacturières en Allemagne, Autriche, Espagne, France et Italie Financement des entreprises en Europe de 1985 à 1996 ( en cours)

En Italie, cela s'explique par une lourdeur des besoins en fonds de roulement dont l'origine se trouve dans l'organisation spécifique des relations inter-entreprises au sein des districts. Ainsi, le développement de la production en flux tendu s'accompagne d'un transfert du poids de la gestion des stocks sur l'entreprise dépendant / dominée, en général une petite qui en contrepartie peut avoir une garantie de débouché, voire d'assistance technique (voir le cas Benetton). S'agissant des petites entreprises allemandes, on peut penser que, eu égard à leur facilité d'accès au crédit bancaire sous la forme de lignes permanentes ou de crédit global d'exploitation, rien ne justifie une large accumulation de disponibilités et de valeurs mobilières. Il en va tout autrement de leurs homologues françaises, dont la proportion médiane des prêts bancaires à court terme inscrits au bilan est constamment demeurée très faible. Logiquement, on peut supposer que ce moindre recours au crédit bancaire à court terme est dû à la présence de disponibilités ou que la difficulté d'obtenir des banques des liquidités, contraint ce segment de taille d'entreprises à détenir des disponibilités pour conserver toute la flexibilité financière requise (Hicks, 1975 et Paraque, Rivaud-Danset, 1998). Ce constat est une autre manière d'analyser l'exigence de fonds propres à laquelle sont confrontées les entreprises.

Le système de financement adopté par les PME allemandes ou italiennes pourrait être défini comme étant celui du modèle traditionnel de financement bancaire de découvert

(« overdraft sector »). Il se caractérise en effet par un niveau élevé d'endettement, en particulier de court terme, et d'intermédiation bancaire, qui va de pair avec une très faible constitution de fonds propres. En Allemagne, en dépit de tous les efforts visant à déréglementer et à améliorer l'accès, notamment des petites et moyennes entreprises, aux marchés financiers, le rôle de ces derniers dans le financement de l'entreprise demeure généralement marginal. Contrastant avec les initiatives entreprises pour renforcer le rôle des marchés financiers dans la dotation en ressources, on peut observer une tendance durable et croissante à l'intermédiation. On peut en déduire que les banques allemandes vont probablement continuer de jouer un rôle très important dans les activités de financement de ces sociétés. Le crédit bancaire, notamment sous la forme de prêts bancaires à court terme, constitue la source principale de financement de ces entreprises. Toutefois, les banques n'assurent pas seulement la flexibilité financière nécessaire à la gestion du cycle d'exploitation en donnant aux entreprises un accès souple et pratiquement illimité au financement à court terme, notamment sous la forme de découverts et de ligne permanente de crédit, elles consentent également des prêts à long terme, facilitant ainsi la croissance et la restructuration de leurs sociétés clientes.

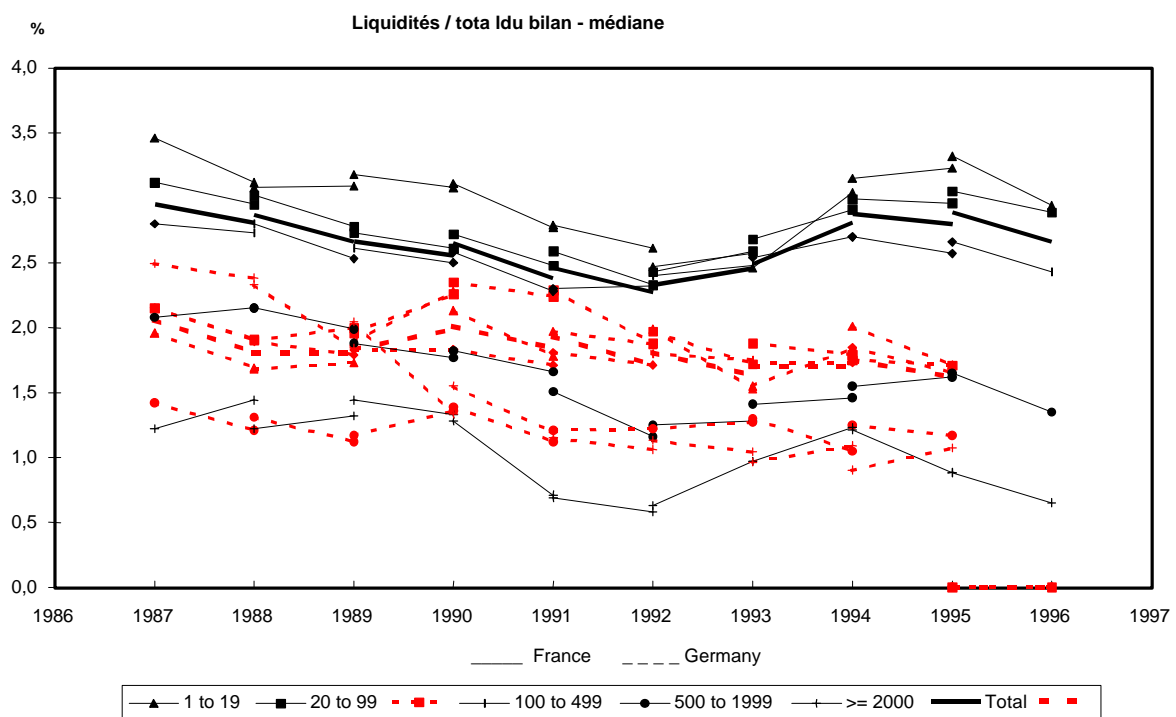


Source : Deutsche Bundesbank - Banque de France (1999): " Modes de financement des entreprises en Allemagne et en France", Sauvé A. et Scheuer M. Editeur .

A contrario, on peut en conclure que le modèle français de financement des entreprises a subi une évolution, passant d'un système à forte intermédiation bancaire à un modèle plus proche du système anglo-saxon fondé sur un financement par appel au marché financier. Par

rapport à d'autres instruments de financement, toutefois, la contribution des marchés financiers au financement des entreprises demeure marginale.

Les sources principales de financement des entreprises françaises constituées en société sont alors les fonds propres, notamment les réserves, et le crédit interentreprises, qui contribuent à conférer une partie de la souplesse financière nécessaire au cycle d'exploitation. Mais, comme en Allemagne, le crédit obtenu des fournisseurs est annulé par le crédit accordé aux clients. Tout bien considéré, il semblerait que les firmes françaises privilégient davantage que leurs homologues allemandes l'accumulation de liquidités afin de pallier la moindre disponibilité des crédits à court terme.



Source : Deutsche Bundesbank - Banque de France (1999): " Modes de financement des entreprises en Allemagne et en France", Sauvé A. et Scheuer M. Editeur .

Le modèle bancaire fondé sur l'engagement, tel que l'ont analysé Rivaud-Danset et Salais (Rivaud-Danset, Salais, 1992; Rivaud-Danset, 1995, 1996), s'applique bien à la description des relations spécifiques entre les PME allemandes et le système bancaire.

### Deux modes de relation banque - entreprise

*" (...) L'incertitude est au centre de la relation de financement. Elle porte non seulement sur les  tats du monde futur, mais aussi sur le comportement de l'autre dans le futur. Le crédit est en effet gagé sur une activité de l'entreprise qui n'a pas encore eu lieu: il n'y a pas de produit objectif sur lequel évaluer la transaction. Si une entreprise est a priori dans une situation moins risqu e (elle reçoit l'argent), elle doit cependant, pour renouveler son crédit, démontrer aux yeux de la communauté des prêteurs sa capacité à rembourser et mériter la confiance qu'on lui porte(...). Deux méthodes polaires*



*d'évaluation sont a priori concevables pour le prêteur. La première consiste à disposer d'une représentation normalisée de l'agent «entreprise» et à attribuer à chaque entreprise qui se présente une probabilité de défaillance, en d'autres termes, une note selon des méthodes statistiques. Le prêteur «qualifie le risque». La seconde consiste à construire un jugement ad hoc en considérant l'emprunteur comme un cas unique: le prêteur s'appuie sur un savoir d'expert, soit directement, soit en ayant recours à des tiers spécialisés. De ces deux méthodes polaires se déduisent deux configurations de l'activité bancaire, l'une que nous appellerons «à l'engagement», l'autre «à l'acte». (...) »*

*– Le modèle bancaire « d'engagement » sacrifie l'opportunisme et la réversibilité au profit d'une relation de confiance ; celle-ci intègre un impératif moral de loyauté et ne se réduit pas à la relation de clientèle fondée sur la réputation. L'emprunteur est traité comme une personne avec laquelle on s'engage dans un processus mutuel de compréhension qui a pour objet la connaissance de ses besoins. La banque accède, par le dialogue, à des informations considérées comme confidentielles. Elle fait appel à des modalités personnalisées, en conséquence diversifiées, d'acquisition et de traitement de l'information. C'est moins la quantité des données transmises que la capacité de traiter l'information, le savoir-faire spécialisé (dont l'acquisition a exigé du temps) et l'établissement d'une relation personnalisée qui permettent à la banque de connaître son client. Réciproquement, la capacité d'expertise acquise par la banque et l'établissement de relations de familiarité assurent à l'entreprise une qualité d'information qu'elle pourrait difficilement acquérir ailleurs. (...) »*

*– Le modèle bancaire « à l'acte » exclut toute compréhension personnalisée au profit d'une information standardisée sur le client en termes de calcul de probabilité. Il repose sur des instruments qui, ayant une validité générale, peuvent être imposés par la banque à tous ses clients. Ceux-ci sont contraints de présenter leur demande de financement conformément à des règles fixées à l'avance et systématiques. Ce qui fait la singularité de la demande de l'emprunteur est considéré comme non pertinent. La banque « à l'acte » se caractérise moins par le manque d'informations que par ses procédures de traitement. Ce modèle d'activité bancaire privilégie l'opportunisme, au sens de la théorie économique, selon lequel l'acteur entend saisir toute occasion favorable pour faire affaire. (...) Dans cet univers de la défiance, stabiliser la relation entre prêteur et emprunteur requiert un dispositif de coordination spécifique, le contrat. Ce contrat générique est rédigé de telle manière que les actes futurs du débiteur respectent des normes de solvabilité et de liquidité. Sur lui reposent la sécurité du prêteur et son besoin d'être prémuni contre les phénomènes dits de hasard moral. (...) L'incertitude est traitée en réduisant la firme à un critère d'intérêt objectivable, présumé commun à l'apporteur de capitaux et à celui qui les met en oeuvre dans l'entreprise. Il consiste à optimiser la rentabilité ou, ce qui est considéré comme équivalent, la valeur boursière de l'entreprise. Il en résulte, du point de vue des règles cognitives utilisées, une parenté étroite entre le fonctionnement du marché financier et l'activité bancaire à l'acte. (Rivaud-Danset, Salais, 1993) ».*

### **Une comparaison France-Allemagne**

D'une manière générale, l'étude menée conjointement par la Banque de France et la Deutsche Bundesbank tend à montrer que les différences entre les systèmes français et allemand de financement des entreprises peuvent être attribuées en grande partie au contexte institutionnel propre à chaque pays. Les dispositions législatives juridiques et fiscales constituent le cadre dans lequel les entreprises décident de la stratégie qu'elles appliquent

pour résoudre leur problème de financement (arbitrage entre fonds propres et dettes). Les développements précédents montrent que ces cadres diffèrent largement d'un pays à l'autre. À cet égard, les modalités de la relation entre les banques et les entreprises constituent un facteur déterminant.

Le principe allemand de la « Hausbank » (banque principale) peut s'interpréter comme une approche conjointe des banques et de leurs sociétés clientes visant à résoudre le problème des asymétries d'informations inhérent aux contrats de crédit, en créant un système fermé d'informations financières.

L'existence de relations stables entre banques et entreprises semble être un moyen efficace pour résoudre les problèmes d'information des banques et réduire les coûts de transaction afférents notamment à la collecte, la vérification et l'évaluation d'informations fiables et pertinentes concernant la situation économique et le comportement des emprunteurs.

La banque principale, qui accède ainsi aux canaux d'information internes des sociétés, est à même d'accumuler des informations précises sur le risque de crédit tout au long des années durant lesquelles elle exerce ses activités de prêt, de suivi des résultats et de conseil.

L'engagement bidirectionnel, tant des banques que des entreprises, crée une relation de partenariat qui paraît être l'une des principales explications aux vastes possibilités d'emprunt bancaire offertes aux PME allemandes. Cette situation typique a été qualifiée par Hicks d'économie de découvert : les activités de financement sont largement concentrées sur le crédit bancaire et la souplesse d'accès aux prêts bancaires à court terme assure à la société le « matelas » financier nécessaire lui permettant de faire face à des événements imprévisibles.

En revanche, la situation des grandes entreprises en Allemagne présente dans l'ensemble les caractéristiques d'un secteur fonctionnant en autonomie tel que le décrit Hicks.

L'intermédiation bancaire est à peu près inexistante et le financement de l'entreprise repose largement sur les ressources internes (bénéfices non distribués) qui apparaissent au bilan sous la forme de réserves et de provisions. Ces firmes obéissent de toute évidence à une stratégie de financement fondée sur une hiérarchie des préférences, l'auto-financement étant préféré au financement externe par émission d'actions nouvelles -afin de ne pas donner de signaux négatifs aux investisseurs. Ce modèle pourrait également expliquer, en partie tout au moins, la préférence marquée des grandes entreprises allemandes pour le maintien des bénéfices dans l'entreprise par le truchement de la constitution d'importantes provisions pour

risques et charges, alors qu'elles pourraient distribuer ces bénéfices et s'efforcer de récupérer les sommes ainsi réparties en procédant à des augmentations de capital.

En ce qui concerne la France, on peut considérer que le financement des entreprises tend de plus en plus vers le modèle de l'autonomie. Les fonds propres constituent la source principale de financement et, même dans les phases marquées par une forte détérioration des bénéfices, les sociétés françaises se sont attachées à préserver leur autonomie financière. Leur dépendance vis-à-vis du système bancaire est très inférieure à celle des PME allemandes ; en raison d'un accès moins aisé aux crédits bancaires à court terme, elles accumulent des liquidités pour disposer de la flexibilité requise pour la gestion du cycle d'exploitation. Le moindre recours au financement bancaire est, semble-t-il, la conséquence logique de la nature de la relation entre les banques et leur clientèle d'entreprises, fondée sur la procédure à « l'acte ». Dans ces conditions, l'accès au crédit bancaire obéit à des règles clairement définies, et notamment au critère de solvabilité. Cela pourrait expliquer non seulement l'importance particulière qu'attachent les entreprises françaises à la maîtrise de la contrainte de solvabilité, mais aussi les efforts déployés par ces firmes, même de petite taille, pour renforcer leurs fonds propres au cours de la période analysée afin de parvenir à un niveau de capital comparable à celui des grandes entreprises.

Au total, il apparaît que le marché est un mode de coordination des acteurs, mais il est insuffisant en raison de la limite d'une coordination par les seuls prix (Salais and Storper, 1993 ; Salais, 1994). Dans ces conditions, les conventions telles que celles organisant la gestion de la solvabilité (cotation, notation, norme etc.) ou les engagements des parties (droits, devoirs, obligations etc. ) sont nécessaires avant de réduire autant que possible l'incertitude inhérente à l'action économique. En résumé, selon une approche en termes de conventions, la structure financière des entreprises sera différente, non seulement d'un pays à l'autre, mais aussi au sein d'un même pays compte tenu de leurs besoins de financement, liés en particulier à leur mode de gestion du motif de flexibilité financière conditionné par la nature des produits. Mais, plus important, ces différences de structures financières ne peuvent être compréhensibles sans prendre en compte les conventions de financement autorisant la coordination entre l'entreprise et ses partenaires, la législation de la faillite ou de la garantie, qui déterminent les relations entre l'entreprise et ses fournisseurs, en particulier financier. La théorie des conventions présente un cadre d'analyse du financement comme résultant de complexes interactions entre la firme du point de vue de ses produits, de ses marchés, c'est-à-dire de sa qualité, et de ses partenaires financiers dans un contexte institutionnel définissant le

cadre des actions individuelles (Salais, Chatel, Rivaud-Danset, 1998). Cette approche implique de connaître les caractéristiques institutionnelles de chaque système financier national afin de pouvoir interpréter les différences de structure financière des entreprises d'un pays à l'autre.

### ***La nécessité d'une intermédiation informationnelle<sup>4</sup>***

L'accès au crédit pour les petites et très petites entreprises, en particulier de l'artisanat, du commerce et des services, est difficile. Les raisons sont à rechercher, au moins en partie, dans les coûts de traitement des petits dossiers et à la faiblesse des garanties. Ce dernier terme est à comprendre dans son acception la plus large: il s'agit bien sûr des sûretés réelles, des cautions mais aussi, peut être surtout, de la capacité pour l'emprunteur à produire, et de la possibilité pour le prêteur de disposer (d'), une information pertinente. Pertinente veut alors dire utile à la gestion du risque de crédit et, plus globalement, qualifie la capacité du chef d'entreprise à anticiper l'évolution de son activité.

L'engagement d'une relation de crédit nécessite, pour le prêteur, de disposer d'un dispositif d'évaluation et d'appréciation du risque, qu'on peut qualifier de risque d'entreprise pour à la fois le distinguer du risque de crédit bancaire et insister sur l'objet de cette relation qui est d'autoriser une création future de richesses; c'est un pari sur l'activité productive de biens ou de services. Il apparaît alors deux grands types polaires de risques d'entreprises :

– le risque de rupture financière, auquel sont sans doute plus sensibles les banques, contrepartie de l'effort d'accumulation, qui requiert des financements, en particulier externe et le plus souvent bancaire, qui permet de gérer le risque de non-compétitivité en se donnant les moyens d'améliorer sa position concurrentielle ;

– le risque de perte de compétitivité, peut-être moins pris en compte par les établissements de crédit, contrepartie de la bonne santé financière au détriment éventuel de l'investissement afin de restaurer ou de maintenir un certain niveau de solvabilité.

C'est entre ces deux pôles qu'évoluent les entreprises, avec plutôt les PME du côté risque financier. Il semble que le risque de perte de compétitivité est au moins aussi important à terme que le risque financier. Or, ce risque porte, en lui, le risque de rupture financière si l'activité ne

---

<sup>4</sup> tiré de Paraque, 1998.

permet plus de dégager les années suivantes, à cause d'une concurrence plus compétitive, les ressources nécessaires pour faire face aux engagements, aussi faibles soient-ils<sup>5</sup>.

Il faut alors organiser la relation de financement de telle manière qu'elle permette au prêteur d'estimer la qualité de l'engagement de la PME (et réciproquement) en fonction de critères qui ne sont que pour partie communs à ceux utilisés par l'emprunteur. En particulier, les éléments qualitatifs d'appréciation de la situation de l'emprunteur et les facteurs déterminants sa compétitivité sont le plus souvent hors du champ des critères de solvabilité. Seules les grandes entreprises et les entreprises cotées fournissent ce type d'informations qui est à la base des arbitrages de portefeuille et des décisions d'investissement. Ces éléments recouvrent non seulement les relations de la firme avec ses environnements économique et financier mais aussi les conséquences de ses décisions d'investissement sur sa santé financière et sa compétitivité, et donc sur celles de sa banque et de l'ensemble des acteurs, salariés, clients, fournisseurs sans oublier l'Etat.

Cette évolution de notre système est un véritable enjeu car le handicap des PME en matière de financement est de deux ordres :

– d'une part, le risque concernant les PME touche moins à leur rentabilité qu'à **l'incertitude sur leur pérennité**, ce qui pose directement le problème de leur capacité à produire pour leurs partenaires financiers des informations sur la manière dont elles gèrent cette pérennité. On peut dire alors que le risque PME est un risque lié au surcoût d'acquisition de l'information par rapport aux grandes entreprises qui sont soumises aux exigences des marchés financiers. Dès lors des outils comme la cotation de la Banque de France ou la Charte banque-entreprise ou encore les Plates-Formes d'Initiatives Locales ou les réseaux consulaires, peuvent servir à pallier ce manque et/ou à réaliser la production d'une information adaptée ; de même les associations d'aide à la création et les réseaux d'accompagnement ( Adie, Cigales, FIR....) ont un rôle important à jouer non seulement au travers de l'action ciblée qu'elles mènent mais aussi par la collecte, la formalisation et la diffusion de l'information sous forme de connaissance partageable et à partager pour améliorer les capacités de prévisions et donc d'anticipation des acteurs.

– d'autre part, le développement et la libéralisation des marchés financiers ont accru la volatilité des performances. Les banques et, plus largement, les établissements de crédit sont

---

<sup>5</sup> Cette problématique est au coeur des débats actuels concernant la nature de la croissance: certains considèrent qu'elle est durable car fondée sur les Nouvelles Technologies d'Information et de Communication; d'autres

confrontés à *l'écart de temporalité* entre le rythme de ces marchés et celui de l'activité réelle des entreprises. Ils réagissent au coût de ce décalage soit en réduisant leur marge, soit en accroissant la sélectivité de leurs offres de prêts. Cette sélectivité s'opère sur les quantités offertes et leur nature ( court terme versus moyen et long terme) et/ou sur le coût du crédit. Les PME sont alors particulièrement handicapées par rapport aux autres firmes.

Le problème des PME françaises dans leur difficulté d'accès au crédit n'est pas un problème d'insuffisante solvabilité (Delbreil, Paranque, 1997; Rivaud-Danset, Paranque, 1998; Paranque, 1999) mais celui de la capacité des prêteurs et des emprunteurs à communiquer sur la base d'une information partagée

### ***Un système moderne de garanties: l'aide à la gestion de la flexibilité financière***

La nécessité d'une information partagée implique cependant de s'entendre sur la nature des besoins de financements des PME.

Si l'investissement matériel trouvera le plus souvent une source de financement (autofinancement, capitaux nouveaux, prêts bancaires...), l'investissement immatériel et le financement du cycle d'exploitation seront plus difficile à financer par des ressources externes.

En particulier, pour les PME et les TPE, la gestion de leur besoin de flexibilité financière les rends très dépendantes des banques et les exposent à un éventuel rationnement.

Il est nécessaire de réfléchir à une garantie sur le crédit court terme. Il ne s'agit pas des besoins en fonds de roulement liés à un investissement, ce dispositif existant déjà. En effet, dans ce cas on est dans la problématique de la prévision ( ie, ce qui est prévisible) et non face à un besoin de flexibilité telle que définit précédemment (ie, ce qui relève du non-anticipé, éventuellement du non-prévisible). Cette notion de flexibilité renvoie à la possibilité pour une entreprise de disposer de facilité de caisse, de découvert voir d'une ligne de crédit confirmée. Pour les TPE cette possibilité est étroitement liée à leur lisibilité par le partenaire banquier et donc à l'existence d'une intermédiation financière.

Il faudrait travailler sur la possibilité de l'ouverture de lignes de crédit confirmé en contre partie de la mise en place de procédure "certifiée", validée, de production et de diffusion d'informations économique et financière. Cette possibilité serait une manière de contribuer simultanément à faciliter l'accès au crédit des PME et des TPE ainsi que de

---

craignent un ralentissement dû au retard d'investissement pris par les entreprises françaises durant la décennie 90 (voir les Echos du 27 mars 2000).

renforcer la gestion de la solvabilité bancaire dans le cadre des réflexions du Comité de Bâle.

Comment alors répondre efficacement à la question posée de l'accès au crédit? Cet accès, compte tenu des contraintes de temps et donc de coûts du traitement des petits dossiers, sera d'autant plus difficile que l'entreprise est de petite taille.

L'enjeu réside alors dans la capacité du prêteur à se donner les moyens de valider, suivre ce type d'information et à consacrer, directement ou par des conventions avec des intervenants externes, le temps nécessaire à l'acquisition d'une véritable capacité d'expertise du secteur comme c'est le cas en Allemagne par une relation de proximité et une stabilité de la relation plus importante ou, sous une forme différente, en Italie par les réseaux constitués au travers des relations de sous-traitance et de coopérations. Il est possible d'apporter des éléments de réponses en organisant la délégation de l'examen des petits dossiers aux structures de proximité en travaillant en réseau, suivant des critères simples de suivis, s'inspirant de ceux mis en place par la SOFARIS dans le cadre de son programme en faveur des TPE ou de ceux fonctionnant dans le cadre de l'épargne de proximité ( Adie, Caisse du Nord, FIR...).

Il faut aussi offrir aux banques une intermédiation dans l'examen des dossiers, comme c'est le cas avec l'intervention de la SIAGI, et/ou un système de garanties qui couvre le risque de manière suffisante. L'atout du dispositif qui se met en place à l'initiative des pouvoirs publics est la disponibilité d'un acteur national, la SOFARIS, qui peut déléguer sa signature aux banques.

La comparaison avec nos partenaires européens, en particulier allemand et italien, montre qu'un des facteurs explicatifs des différences observées en matière de structure financière est le rôle joué par les garanties.

Il existe en Allemagne un système de garanties très contraignant pour l'emprunteur et qui donne au prêteur ( tant banquier que fournisseur) un pouvoir important. Mais il apparaît que pour des raisons historiques, socio-économique, cette contrainte a permis de créer un système de diffusion de l'information qui réduit l'incertitude de court terme. En Italie, la relation de crédit est basée sur la multiplication des contacts, le fractionnement des engagements, un travail en réseau ainsi qu'une grande mobilité tant des hommes que des capitaux au sein de territoire donné.

Que dire alors si ce n'est qu'il y a plusieurs système de financement viable et que ce qui rapproche l'Allemagne et l'Italie et les distinguent de la France, c'est la proximité des

acteurs bancaires des entreprises et des PME en particulier.

Plus fondamentalement, on peut relever que ces deux modèles sont plus ou moins aptes à satisfaire les besoins de financement des entreprises, en particulier quand celles-ci sont confrontées au financement des aléas non anticipés c'est à dire l'imprévu au quotidien.

Pour faire face à ces imprévus, l'entreprise peut choisir entre soit l'autonomie de financement à savoir la constitution de réserves sous forme de trésorerie issue de ses résultats non affectés (ce qui peut peser sur sa compétitivité future), soit disposer d'une garantie implicite ou explicite d'accès au crédit courant (ce qui implique de disposer d'un système d'information adapté). Le positionnement dans l'un ou l'autre cas dépend non seulement des performances financières de l'entreprise mais aussi de sa capacité à accéder à un financement externe relativement garanti, s'inscrivant dans une relation d'engagement. Celle-ci dépend de l'environnement financier et, en particulier, du comportement des banques, ainsi que des caractéristiques propres à l'entreprise. Ces caractéristiques ne se limitent pas aux garanties ou signaux adressés au prêteur, elles incluent l'intérêt pour la firme et le prêteur de nouer une relation d'engagement, en raison de ses spécificités réelles, parmi lesquelles figure la taille, le marché ou encore de caractéristiques telles l'importance du besoin de financement du cycle d'exploitation.

De ce point de vue les PME sont particulièrement exposées à un rationnement, en particulier lors de la création, car autant un investissement matériel peut servir de garanties, autant le financement de dépenses immatérielles ou du cycle d'exploitation sont difficilement assurables.

Par conséquent les PME ne pourront correctement satisfaire leurs besoins que si elles rencontrent des partenaires capables de leur offrir outre du financement, des services destinés à étoffer leur capacité à traiter et à fournir de l'information afin de favoriser la relation de partenariat en permettant au prêteur d'adapter mieux leurs procédures à la diversité des cas. Réduire les risques par le rejet de ce qui n'est pas saisissable statistiquement c'est prendre le risque de remettre en cause la capacité des PME à entreprendre, c'est à dire prendre des paris sur l'avenir, sources d'innovations et de progrès. On rejoint là une des préoccupations formalisées par Hicks concernant le financement des aléas non anticipés: soit l'entreprise dispose de placement financier de réserves, soit d'une certitude quant à la disponibilité d'accès à la liquidité, à défaut sa pérennité sera remise en cause.

Dans ce contexte il me semble que la situation des PME françaises est relativement



favorable au regard des critères classiques d'analyse de la solvabilité. La principale source de handicap réside dans les difficultés de communications et d'organisation de la production d'une information pertinente, non seulement pour leurs partenaires financiers mais aussi pour elles-mêmes pour mieux anticiper et justifier les risques liés à leur politique d'investissement et à leur situation réelle.

## **Bibliographie**

Delbreil M., Paranke B. (1997) "Fonds propres et conditions de financement des entreprises industrielles en Allemagne, Autriche, Espagne France et Italie" Bulletin de la Banque, mai.

Deutsche Bundesbank - Banque de France (1999): "Modes de financement des entreprises en Allemagne et en France", Sauvé A. et Scheuer M. Editeur .

Goux, J.F. (1995) : « Économie Monétaire et Financière », Paris.

Hicks, J. (1975) : « The crisis in Keynesian economics », Oxford

Paranke B.: "Spécificité financières des PMI françaises dans le contexte européen.", in "Innovation, Financement et Capital Risque" Cahiers du Gratice - Université Paris XII Val de Marne , n°16, premier semestre.

Paranke B., (1998): "Les PMI ont-elles toujours besoin des banques?", cycle de conférences de la Banque de France de Rouen, février;

Paranke B., Rivaud-Danset D., Salais R. (1997) : "Evaluation de la performance et maîtrise du risque des entreprises industrielles françaises" Revue Internationale PME, Volume 10.

Paranke B., Rivaud-Danset D. (1998): "Structures financières des entreprises industrielles françaises : une approche en termes de conventions de financement", *Bulletin de la Banque de France*, 57, pp. 79-100.

Rivaud-Danset, D. (1995) : « Le rationnement du crédit et l'incertitude », *Revue d'Économie Politique*, 105, pp. 223-247

Rivaud-Danset, D. (1996) : « Les contrats de crédit dans une relation de long-terme », *Revue Économique* , 4, pp. 937-962

Rivaud-Danset, D. et al. (1998) : « Comparison between the financial structure of SME versus large enterprise using the BACH databank », CNRS-UMR 604-Institutions et Dynamiques Historiques de l'Économie, Paris

Rivaud-Danset, D. et R. Salais (1992) : « Les conventions de financement. Premières approches théorique et empirique », *Revue Française d'Économie*, 7, pp. 81-120

Salais, R, E. Chatel et D. Rivaud-Danset (sous la direction de) (1998) : « Institutions et Conventions », *Raisons Pratiques*, Édition de l'École des Hautes Études en Sciences Sociales, Paris

Salais, R. et M. Storper (1993) : « Les mondes de production », EHESS, Paris

Salais, R. (1994) : « Les institutions de marché : le regard d'un économiste », *Revue du Nord*, 307, pp. 701-710