

SPECIFICITE FINANCIERE DES PMI FRANÇAISES DANS LE CONTEXTE EUROPEEN¹

Bernard PARANQUE, Économiste à l'Observatoire des entreprises de la Banque de France ²

Résumé:

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 sur-coût d'acquisition de l'information par rapport aux grandes entreprises qui sont soumises aux exigences des marchés financiers.

Mots clés: PMI, risque, fonds propres, rentabilité

La mondialisation est au coeur des débats politiques et, plus particulièrement, des débats de politiques économiques comme le confirme l'actualité financière. Toutefois, contrairement à une période encore récente, le développement des échanges n'est plus diabolisé, les préoccupations des acteurs économiques se concentrent sur les problèmes de compétitivité des entreprises et leurs capacités à créer / contribuer à la croissance.

Mon propos concernera les PMI. Trois raisons justifient de restreindre le champ de l'analyse à cette population. Tout d'abord, si les services contribuent indéniablement à la croissance, pour autant, leur dynamisme dépend fortement de la demande que leur adresse le secteur industriel et de la capacité de ce dernier à développer les innovations qui lui sont proposées. Ensuite, pour essayer modestement d'apporter une contribution aux débats, les éléments statistiques de diagnostic financier dépendent de la disponibilité et de la qualité des bases de données. Ces dernières sont essentiellement centrées sur l'industrie. Enfin, la réalisation d'analyse comparative internationale sur données individuelles est difficile pour des raisons de qualité d'échantillon, de particularité de méthodologie comptable, de spécificités industrielles, sans parler de représentativité. Limiter l'ambition de la recherche au seul secteur manufacturier permet de limiter l'ampleur des problèmes à résoudre et donc de favoriser la comparabilité des résultats.

¹ Intervention faite sur le thème "Rôle stratégique des pme-pmi face à la mondialisation", à l'occasion de l'Université d'été tenue à Marseille les 25 et 26 septembre 1998, organisée par la Faculté de Sciences Economiques de l'Université Aix-Marseille.

² Les analyses tenues sont celles de l'auteur et ne sauraient engager la Banque de France

La place et le rôle des PMI dans l'économie suscitent 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.

S'interroger sur la spécificité des entreprises et des PMI en particulier du point de vue institutionnel qui est le mien, c'est étudier deux dimensions de la relation de crédit, l'évaluation et l'appréciation du risque de crédit que je qualifierai de risque d'entreprise pour insister sur le but du crédit qui est d'autoriser une création future de richesse ; c'est un pari sur l'activité productive. Cette relation recouvre non seulement la relation de la firme avec son environnement financier mais aussi les conséquences de ses décisions d'investissement sur sa santé financière et sa compétitivité, et donc sur celles de sa banque. Cette approche est au coeur du financement des entreprises comme le souligne le titre du dossier de la Tribune du 19 février dernier : « *Les banques de plus en plus sélectives sur les PMI* », reflétant la persistance de l'incertitude dans la relation de crédit.

Depuis 20 ans, les entreprises françaises ont fortement amélioré leurs performances face à leurs concurrentes étrangères. L'excédent du commerce extérieur a encore atteint des sommets en 1997, ce qui permet à notre pays de conserver sa place de deuxième exportateur mondial. Mais, simultanément, la décreue du chômage n'est pas réellement engagée et la croissance, en particulier de la demande intérieure, reste faible : + 0,9% contre 2,1% pour l'OCDE (2,4% hors France).

Dans ce contexte, plus qu'avant sans doute, pour un prêteur, l'appréciation de la qualité d'une entreprise est une étape cruciale dans sa prise de décision de lui accorder un financement. La difficulté de l'évaluation, source de rationnement des capitaux, vient de la diversité croissante des produits, des marchés et, par voie de conséquence, des situations économiques auxquelles sont confrontées les PMI et, donc, les banques (Paranque, Rivaud-Danset, Salais, 1996).

Les travaux empiriques menés sur des échantillons de PMI françaises, pour lesquelles on dispose d'informations quantitatives de type Centrale de bilans et qualitatives de nature stratégique, montrent qu'il y a plusieurs manières d'être rentable pour une entreprise, sans qu'il existe pour autant de critères autorisant à les hiérarchiser a priori. Autrement dit, les entreprises s'opposent par le marché auquel s'adresse le produit (de masse ou dédié à certains clients) et par leur organisation (moyens de production standards ou spécifiques) mais cette diversité ne se retrouve ni sur la structure du capital ni sur la rentabilité, qui sont peu différentes d'un environnement à l'autre. Ce constat signifie qu'à la diversité des situations rencontrées

par les PMI ne correspond pas une diversité des structures financières ou, plus exactement, que la diversité des situations financières observables sur les PMI ne coïncide pas avec celle des situations de marché. Ce constat peut refléter une sélectivité indifférenciée des banques produisant une homogénéisation du tissu économique, du fait des normes de solvabilité exigées. Ces normes poussent paradoxalement les PMI à favoriser l'autofinancement et les capitaux propres et donc à réduire le recours aux banques, alors même que leur situation financière répondrait aux exigences de ces dernières : pour avoir accès au crédit il faut ... ne plus en avoir besoin !

S'interroger sur le financement des entreprises, et des PMI en particulier, nécessite de reconnaître alors la diversité des situations industrielles qui est induite par la très grande variété des modes et des choix de gestion.

C'est à la lumière de ces choix, et en particulier de ceux qui concernent la politique d'investissement, qu'on peut analyser les problèmes de financement et notamment les écarts de dotations en fonds propres entre les entreprises de différente taille.

C'est en s'interrogeant sur les fondements de la rentabilité de l'entreprise qu'on peut déterminer si les problèmes de financement et d'accès au crédit que connaissent, par exemple, les PMI sont dus ou non au fait que leurs performances sont insuffisantes par rapport à celles d'entreprises de plus grande taille, ce qui pourrait être un élément de justification à la sélectivité des banques.

Contrairement aux idées reçues, une comparaison entre entreprises industrielles européennes sur la période 1986-1996 souligne la bonne santé financière des sociétés françaises, en particulier des PMI.

1/ UNE COMPARAISON EUROPEENNE

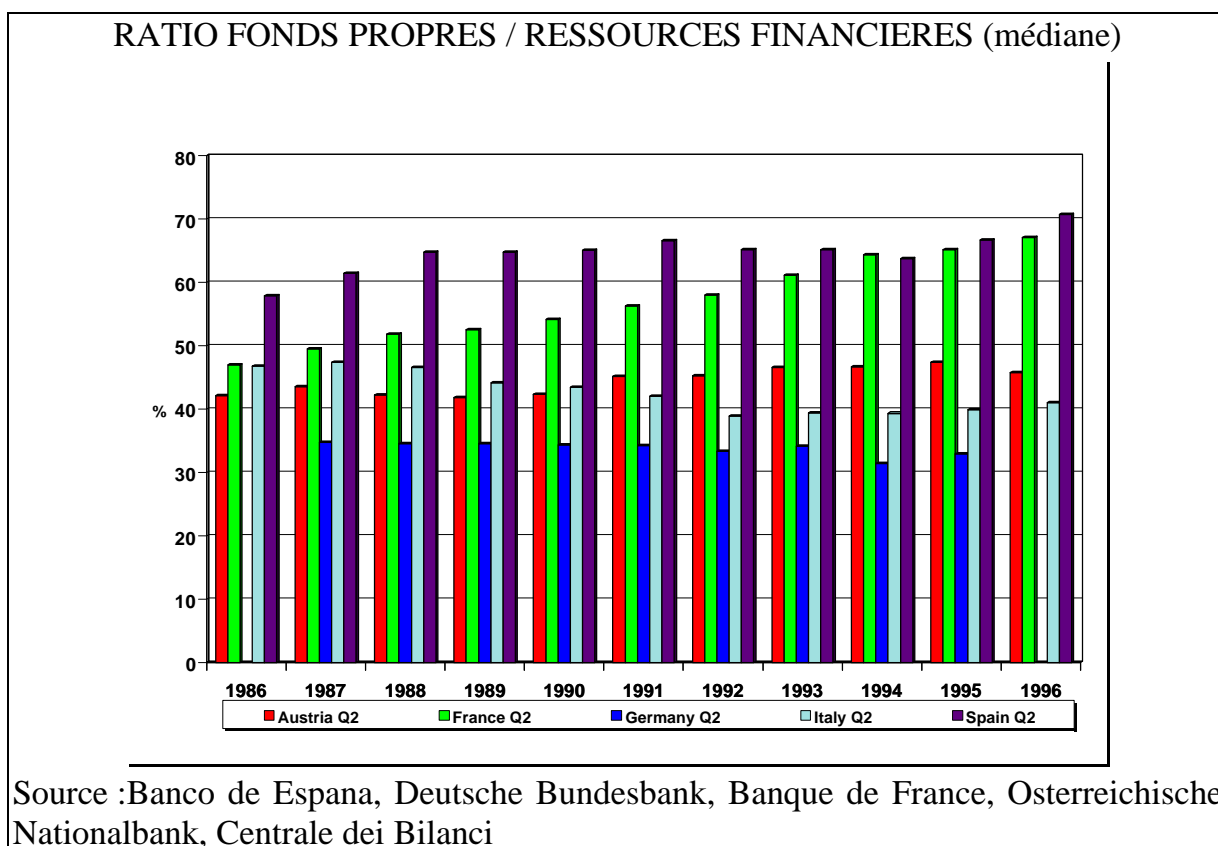
Si on considère le ratio fonds propres/ressources financières en médiane :

– les entreprises allemandes, et en particulier les PMI, apparaissent comme les plus faiblement dotées,

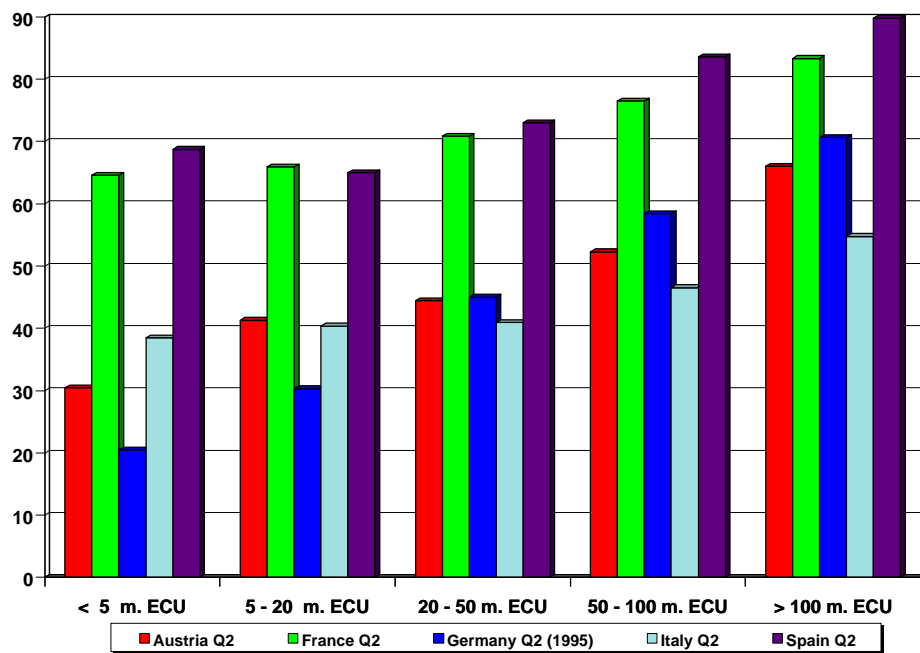
– les sociétés françaises et espagnoles sont les plus capitalisées, alors que les firmes autrichiennes et italiennes sont dans une situation intermédiaire,

– d'un pays à l'autre, les écarts sont beaucoup plus importants entre les petites entreprises qu'entre les très grandes.

Ce constat est valable sur toute la période étudiée. De 1985 à 1996, le ratio a reculé pour les firmes allemandes alors que les sociétés italiennes et espagnoles renforcent légèrement leur position. En 1995 et 1996, l'amélioration est générale, surtout en Espagne.

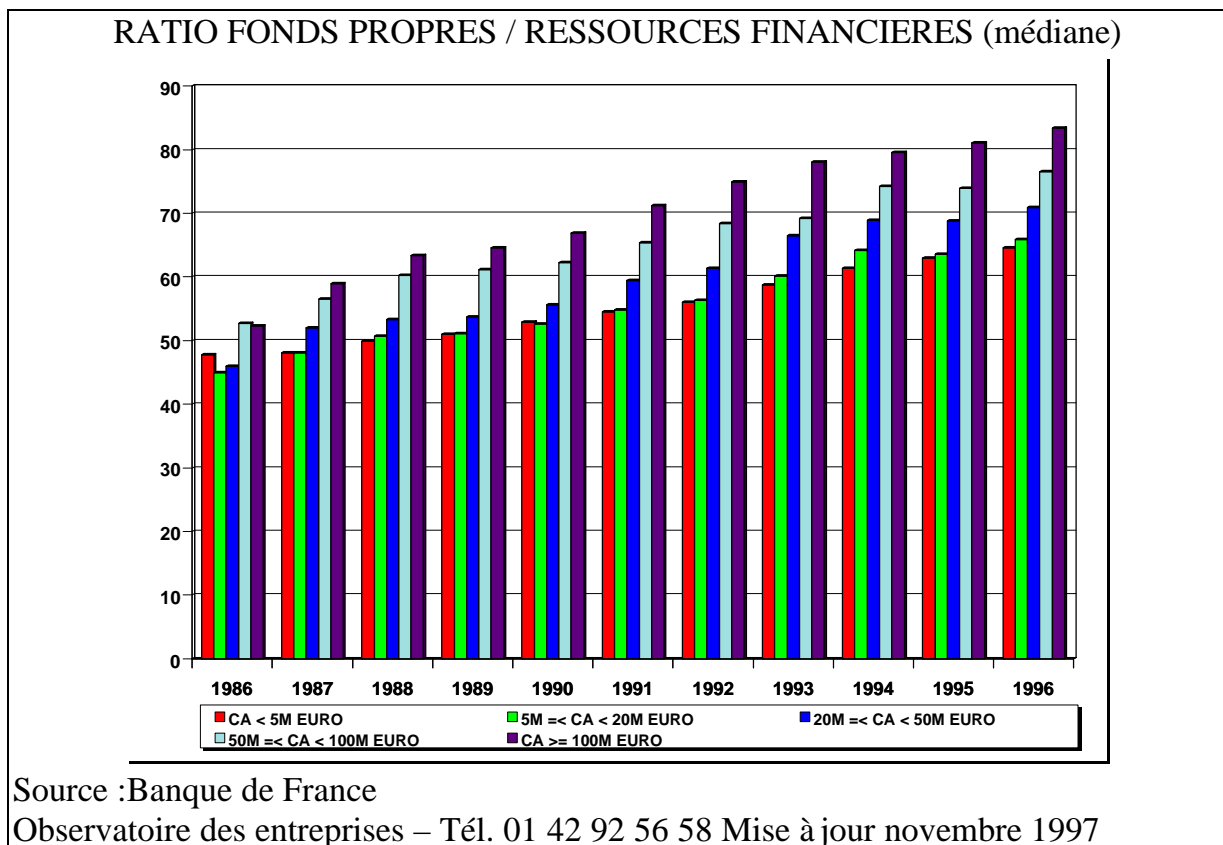


RATIO FONDS PROPRES / RESSOURCES FINANCIERES par taille d'entreprise en 1996 (médiane)



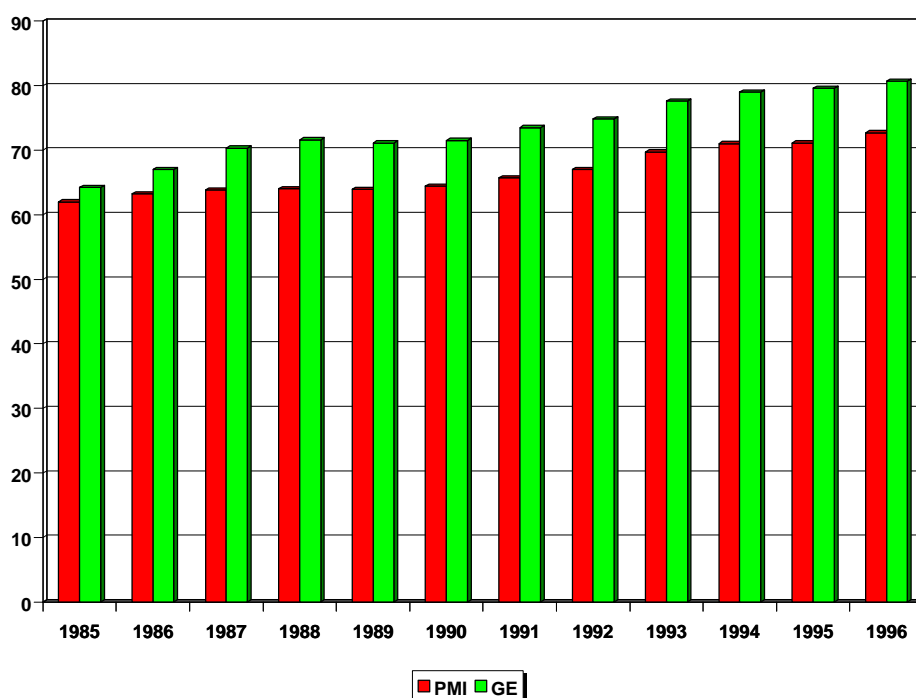
Source :Banco de Espana, Deutsche Bundesbank, Banque de France, Osterreichische Nationalbank, Centrale dei Bilanci

2/ PMI VERSUS GRANDES ENTREPRISES FRANÇAISES DE 1985 A 1996



Je vais centrer mon propos sur les entreprises françaises avec le souci de mettre en évidence des caractéristiques économiques différentes selon leur taille susceptibles d'éclairer leurs atouts stratégiques face à la mondialisation. Ceci étant il est évident que je met l'accent plus sur la spécificité des PMI françaises relativement au grandes entreprises que sur leurs traits distinctifs par rapport à leurs homologues européennes.

FINANCEMENT PROPRE DANS LE CAPITAL ENGAGÉ (en pourcentage)



Source et réalisation : Banque de France

Observatoire des entreprises – Tél. 01 42 92 56 58

Mise à jour novembre 1997

Entre 1985 et 1996, les PMI ont renforcé leur dotation en fonds propres (financement propre/capital engagé) de plus de 10 points. S'il est vrai que la restauration de l'autonomie financière a été plus soutenue dans les sociétés de plus de 500 salariés (plus de 15 points), le niveau atteint par les PMI au milieu des années quatre-vingt-dix correspond à celui des grandes entreprises à la fin des années quatre-vingts, c'est-à-dire une époque où on s'interrogeait déjà sur un éventuel effet d'éviction de la sphère financière sur la sphère réelle. En fait, ce rapprochement entre PMI et grandes entreprises a peu de sens si l'on n'étudie pas les besoins de financements qui correspondent à chaque cas et reflètent des logiques de fonctionnement différentes. Autrement dit, une interrogation sur l'autonomie financière d'une entreprise et les conditions de son financement n'a de sens qu'en rapport avec le comportement global de celle-ci.

Le constat à tirer de ces graphiques n'est pas celui d'une insuffisance de fonds propres dans les PMI. En fait, toutes les entreprises ont renforcé leurs fonds propres depuis 1985 selon des modalités différentes. Les PMI ont tout autant restauré leur structure financière que les grandes entreprises, même si c'est moins intensément : elles auraient donc de moins en moins besoin des banques, ce qui amène une autre question sur l'avenir des banques si leurs débouchés traditionnels que constituent les PMI se réduisent. Cette différence d'intensité est à relier à trois facteurs :

– la libéralisation des marchés financiers a permis aux grandes entreprises de diversifier et d’arbitrer entre leurs sources de financement ; en particulier, elles ont pu gérer simultanément la restructuration de leurs dettes et celle de leurs actifs, ce qui est moins possible pour les PMI qui n’ont pas facilement accès à ces marchés ;

– des besoins de financement intermédiés, par conséquent plus élevés dans les PMI ;

– des exigences différentes de rémunération des apporteurs de capitaux, actionnaires et prêteurs.

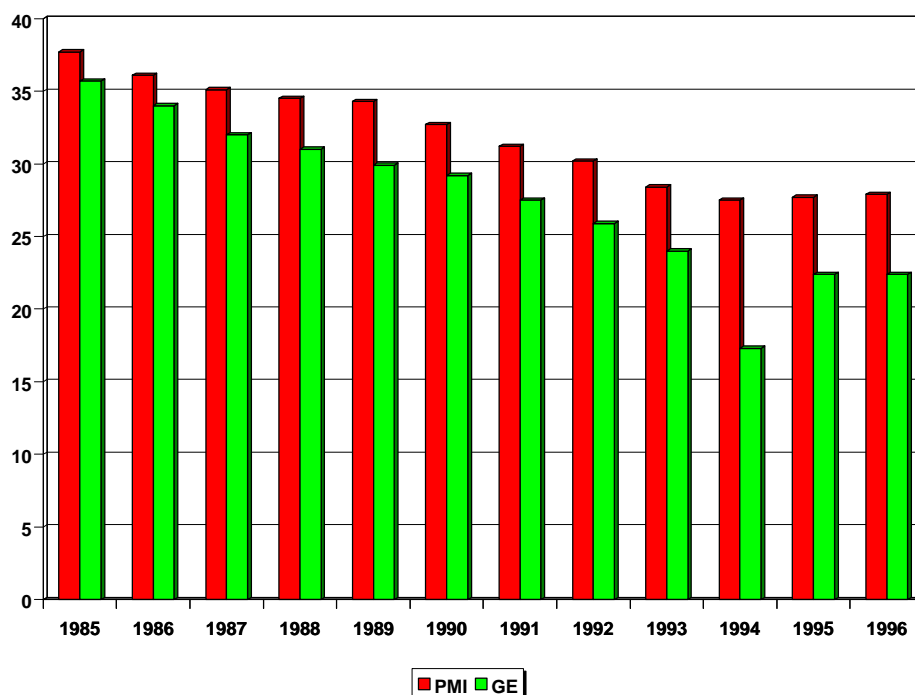
Divers travaux ont pu montrer qu’il n’existait pas de relation positive entre importance des fonds propres et niveau de performances des entreprises³. En fait, les firmes les plus dynamiques en matière d’investissement et/ou d’emploi sont souvent celles qui sont les plus endettées, et donc celles qui 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 à même de pouvoir absorber ce retournement de conjoncture.

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.

Les PMI occupent 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.

³ Je ne traite pas de la création et de la transmission.

**POIDS DES BESOINS EN FONDS DE ROULEMENT
DANS LE CAPITAL ENGAGÉ
(en pourcentage)**



Source et réalisation : Banque de France

Observatoire des entreprises – Tél. 01 42 92 56 58

Mise à jour novembre 1997

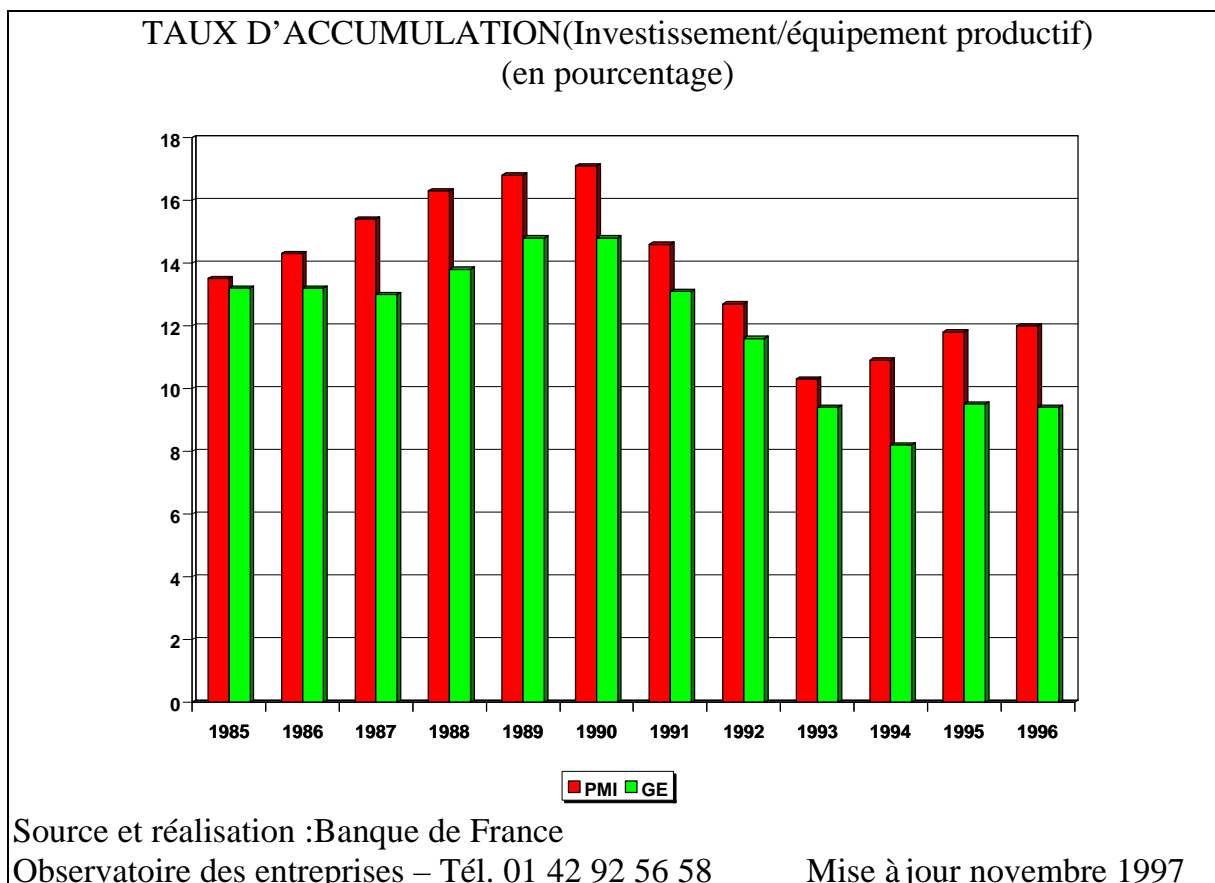
Si les besoins en fonds de roulement (BFR), malgré leurs réductions depuis 10 ans, sont plus forts dans les PMI, ils peuvent certes correspondre dans certains cas à des problèmes de gestion mais, de mon point de vue, ils reflètent moins une fragilité interne de l'entreprise qu'ils ne traduisent la fragilité des rapports avec l'environnement. Ils justifient alors d'anticiper, de prévoir les risques de rupture. En effet, c'est la nécessité de flexibilité, y compris financière, qui est au coeur du fonctionnement quotidien d'une PMI. Autant elle peut autofinancer ses investissements, autant elle est démunie si elle ne dispose pas de liquidités ou, ce qui revient au même, de lignes de crédits auprès de sa banque, pour faire face aux aléas conjoncturels (Hicks, 1975).

Ces BFR sont alors le reflet de la logique de développement des PMI qui est effectivement plus risquée que celle des grandes entreprises car les PMI prennent effectivement plus de risques que celles-ci.

Si on en juge par leur taux d'accumulation (investissement/capital) les PMI investissent plus que les grandes entreprises. Or, qui dit investissements plus importants dit besoins de financement plus substantiels (y compris pour le cycle d'exploitation), ce qui se traduit par un recours au financement externe plus élevé. Ces besoins de financement dépendent aussi des relations entretenues avec les partenaires

économiques et de la nature de l'insertion de l'entreprise dans la filière (domination ou dépendance entre agents, importance des donneurs d'ordre, type de sous-traitance réalisée).

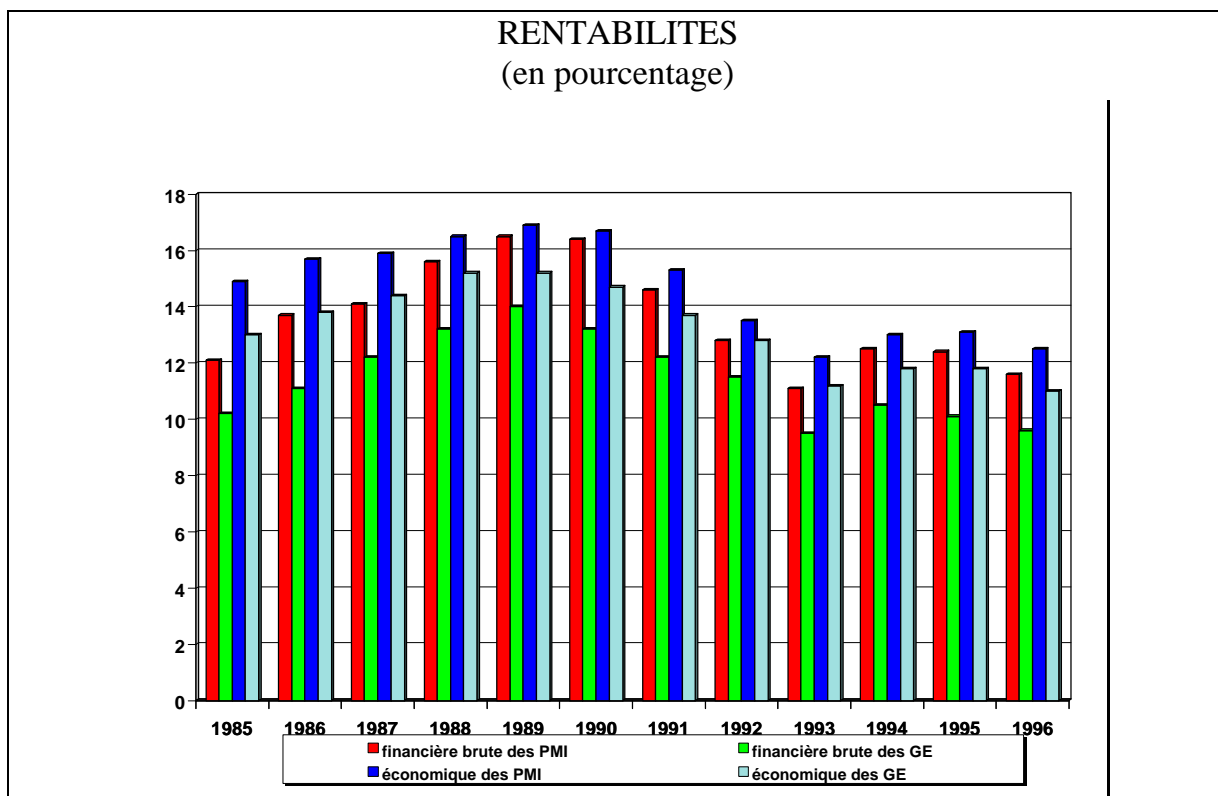
On ne pourrait considérer les PMI comme plus risquées a priori que si deux conditions étaient vérifiées : tout d'abord des difficultés plus fréquentes, ensuite une moindre capacité à générer du profit remettant en cause leur capacité à faire face à leurs engagements.



Aucune de ces conditions ne me paraît remplie.

Le taux de défaillance est certes plus important dans les PMI que dans les grandes entreprises. Mais il me semble que cet indicateur exprime plus le mode institutionnel de résolution des difficultés des sociétés qu'une caractéristique économique des PMI. Le rapprochement avec les grandes entreprises n'est pertinent que si on prend en compte, pour ces grandes entreprises, le taux de restructuration, qui est la procédure institutionnelle adaptée à ces entreprises, il n'y a qu'à faire référence au groupe De Wendel dans les années 75/80 ou, plus près de nous, Eurotunnel, EuroDisney, Usinor etc. En termes de risques, de coûts pour les banques et la collectivité, à combien, en équivalant défaillances de PMI, ces opérations de restructurations pourraient-elles s'évaluer ?

En termes de performances, la rentabilité économique brute et la rentabilité financière brute des PMI sont supérieures à celles des grandes entreprises.



Source et réalisation : Banque de France

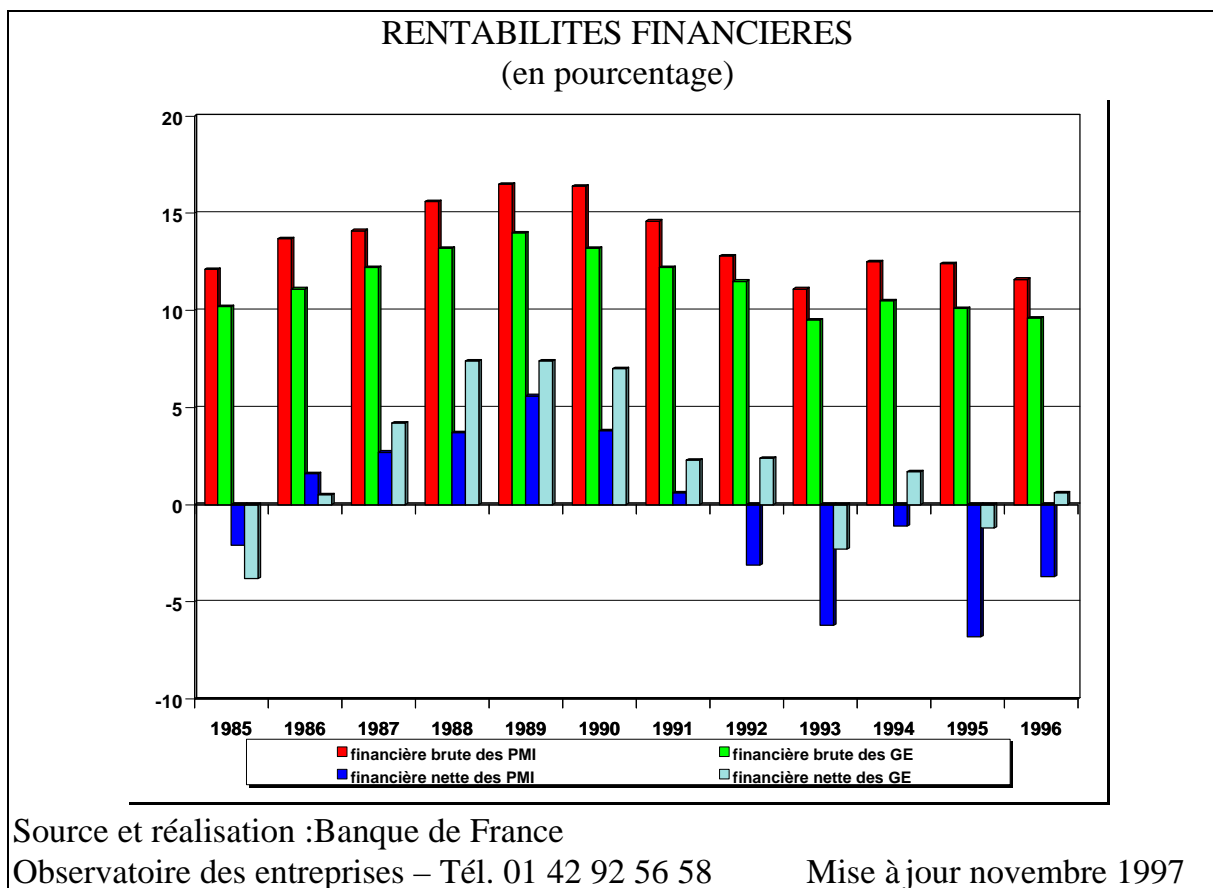
Observatoire des entreprises – Tél. 01 42 92 56 58

Mise à jour novembre 1997

En net, la rentabilité financière est un peu plus faible dans les PMI ; après distribution des dividendes, elle est voisine.

En analysant les différentes étapes de formation de la rentabilité de l'entreprise, on constate alors que la capacité de capitalisation des résultats, et donc de renforcement des capitaux propres, diffère peu d'une catégorie de taille d'entreprises à l'autre.

Là encore, les PMI ne présentent pas de faiblesses, de carences, flagrantes par rapport aux grandes entreprises qui justifieraient une sélectivité accrue.



La différence observée sur les indicateurs relatifs aux rentabilités des PMI et ceux des grandes firmes renvoie à un comportement de croissance qui varie selon la taille de l'entreprise. Cette différence trouve son origine dans les décisions d'affectation des ressources internes : investissement productif, c'est à dire création de capacités nouvelles, ou financier, c'est à dire acquisitions de capacités existantes ou placements, désendettement, distribution de dividendes.

Les écarts en matière de distribution de dividendes illustrent des logiques économiques différentes, l'une plus industrielle, l'autre plus financière. Les grandes firmes connaissent une contrainte de rentabilité spécifique à l'égard des actionnaires, du fait de l'intensité de leurs liens avec les marchés financiers : la rentabilité financière nette et la rémunération des actionnaires doivent y être plus élevées que dans les petites entreprises. Dans les PMI, la contrainte de rentabilité est plus importante à l'égard des prêteurs que dans les grandes entreprises : il faut que la rentabilité économique y soit plus forte pour assurer la charge de la dette et le poids de la politique d'investissement.

3/ DES LOGIQUES SPECIFIQUES SELON LA TAILLE

Compte tenu de leur mode d'insertion particulier dans le système productif, les PMI ne se définissent nullement comme de « petites grandes entreprises ». Elles sont régies par une logique d'un autre ordre que celle des grandes entreprises. On pourrait la qualifier de logique d'accumulation sous contrainte de débouchés, la contrainte de rentabilité ne « jouant que » comme force de rappel aux conditions du marché. Cette logique d'accumulation correspond à la nécessité d'accroître ou de développer le potentiel productif pour répondre à la demande. Il s'agit autant d'une évolution en volume (hausse des capacités) qu'en qualité (nouvelle technologie, modernisation, innovation) pour répondre aux besoins exprimés par les clients et les donneurs d'ordres (expl : automobiles).

Les grandes entreprises, quant à elles, obéiraient à une logique d'accumulation sous contrainte de valorisation, en particulier financière, la contrainte de débouchés étant traitée au travers des alliances, des réorganisations des actifs, des cessions ou des rachats d'activité, susceptibles de favoriser une amélioration des fonds propres et donc de la valeur pour les actionnaires. La contrainte sur ces entreprises s'exerce au travers des arbitrages auxquels se livrent les marchés financiers entre diverses opportunités de placement. La logique de valorisation consiste alors à s'assurer que l'écart entre les prévisions de croissance de la firme et les évaluations auxquelles procèdent les intervenants sur les marchés coïncident au mieux, pour ne pas remettre en cause les structures et les équilibres financiers de la société. Dans ce cas, le pivot de la performance n'est plus le taux d'accumulation, mais bien la rentabilité.

L'étude du niveau des fonds propres est une approche statique qui privilégie l'autonomie financière à un moment donné. Elle occulte, en revanche, la dynamique de l'entreprise et la compréhension de la réalisation de cette autonomie.

Le taux d'accumulation met l'accent sur la dynamique, les prévisions et anticipations des entreprises. En contrepartie, il est lié positivement aux risques de rupture financière, alors même qu'il renseigne sur la capacité de l'entreprise à faire face à l'évolution de ses environnements, en particulier concurrentiels.

La rentabilité, quant à elle, ne nous renseigne pas a priori sur la qualité des entreprises car on peut être rentable sans investir, du moins un temps.

Il apparaît alors deux grands types de risques d'entreprises :

– le risque de rupture financière, auquel sont sans doute plus sensibles les banques, contrepartie de l'effort d'accumulation qui permet de gérer le risque de non-compétitivité ;

– le risque de perte de compétitivité, peut-être moins pris en compte par les établissements de crédit, contrepartie de la restauration des structures financières au détriment éventuel de l'investissement.

C'est entre ces deux pôles qu'évoluent les entreprises, avec plutôt les PMI du côté risque financier. Je remarque seulement que, vu les niveaux d'accumulation atteints ces dernières années, le risque de perte de compétitivité semble dominant. Or, ce risque porte en lui le risque de rupture financière si l'activité ne 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.

Ce mouvement entre évaluation statique et appréciation dynamique constitue la difficulté même de la relation de crédit. Il me semble que la qualité de cette relation, dans les cas des PMI, dépend de la capacité des banques à traiter la diversité des cas et à disposer de critères d'octroi de crédits différenciés selon la position de la PMI sur le marché et son mode d'organisation.

La difficulté d'évaluer la qualité des entreprises et, en conséquence, de leur accorder des capitaux vient de ce que la diversité croissante des produits et des actifs industriels bute sur l'unicité des méthodes, sur leur caractère trop statique et immédiatement financier. Il est difficile alors de comprendre pourquoi un investisseur viendrait spontanément financer une entreprise en fonds propres quand la banque, bénéficiant d'un contrat de prêt, c'est-à-dire d'une rémunération et d'une garantie quant à la récupération de son capital, refuse d'accorder un crédit nouveau, compte tenu d'un taux d'endettement qu'elle considérerait comme trop important.

Il est nécessaire, a contrario, de développer le caractère pluriel, dynamique et « réel » 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.... Et, à partir de là, de proposer des financements adaptés.

CONCLUSION

En définitive, le handicap des PMI en matière de financement serait 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 développés par la Banque de France comme Geode, Sésame ou l'indicateur de transparence de la cotation BdF peuvent servir à pallier ce manque et/ou à réaliser la production d'une information adaptée ;

– 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 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/ou sur le coût du crédit. Les PMI sont alors particulièrement handicapées par rapport aux autres firmes. Les grandes entreprises, soumises à la même stratégie financière, y répondent en adaptant leur politique d'emploi et d'investissement et en procédant à des arbitrages simultanés sur leurs actifs et leurs passifs sur les marchés financiers.

La problématique « PMI » est donc plus une problématique de financement de la croissance que de renforcement des fonds propres.

Une lecture de la performance qui mettrait l'accent sur la cohérence entre les modalités d'organisation de la production et les relations des entreprises avec leurs environnements permettrait alors d'améliorer les capacités de prévision, en particulier des prêteurs, qui pourraient ainsi valider, selon leurs exigences, l'information fournie. Une évaluation faisant référence à cette « pluralité » permettrait de mieux repérer les tensions, les sources de fragilité spécifiques à un système d'action et d'en étudier les remèdes et, par la même, d'améliorer la gestion du risque de crédit.

En reprenant Rivaud-Danset et Salais (1993), « *l'incertitude est au centre de la relation de financement. Elle porte non seulement sur les états du monde futur, mais aussi sur le comportement de l'autre dans le futur. Le crédit est en effet gage 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 risquée (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 ». (...)

Deux types de relations banque-entreprise sont alors identifiables selon la nature des engagements de chacun dès lors que les modalités de ces engagements ne se présentent pas comme des résultats non intentionnels mais comme des modes durables et susceptibles de convenir aux acteurs concernés.

–« Le modèle bancaire « d'engagement » sacrifie l'opportunisme et la réversibilité au profit d'une relation de confiance (...) 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. (...)». Avec ce type de relation on se rapproche de ce que l'on connaît de la relation banque-entreprise en Allemagne sous le nom de Hausbank mais aussi en France avec les banques familiales locales et les organismes mutualistes.

–« 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... ».

Intuitivement la relation à l'engagement correspondrait mieux à la nécessaire évaluation qualitative des PME compte tenu de leur diversité, mais elle est fortement consommatrice de temps et de compétences. La banque à l'acte permet de standardiser les procédures de décisions d'octroi de crédits et de traiter statistiquement un grand

nombre de PME, mais elle induit une sélectivité accrue quand l'incertitude augmente, d'autant plus forte que la PMI sera sur un marché dédié.

On peut relever que ces deux modèles sont plus ou moins aptes à satisfaire les besoins de financement des entreprises liés, en particulier, au financement des aléas non anticipés. Selon Hicks, l'entreprise peut choisir entre deux modalités : l'autonomie de financement, d'une part, les crédits courants bancaires, d'autre part. Une garantie implicite ou explicite d'accès au crédit courant peut apporter aux entreprises une flexibilité financière équivalente à celle qu'assure la détention d'actifs financiers liquides pour les entreprises autonomes (Hicks, 1975). Pour faire image, Hicks proposait une analogie avec la flexibilité « physique » des entreprises qui peut venir de la disponibilité de biens d'équipement maintenus oisifs en situation normale ou de la sous-traitance. Selon la perspective ouverte par Hicks, la liquidité interne n'est pas « l'apogée », autrement dit l'asymétrie d'information qui existe entre emprunteur et prêteur peut être surmontée. Le choix entre les régimes d'*auto-economy* et d'*overdraft* 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 (Rivaud-Danset, Salais, 1992). 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 de nouer une relation d'engagement, en raison de ses spécificités réelles, parmi lesquelles figure l'importance du besoin de financement du cycle d'exploitation.

Par conséquent les PME ont toujours besoin des banques, autant que ces dernières ont besoins des premières. Toutefois ce besoin ne sera correctement satisfait au regard de la croissance économique, que si les banques favorisent la relation de partenariat en adaptant toujours mieux leurs procédures à la diversité des cas. Réduire l'incertitude par le rejet de ce qui n'est pas saisissable statistiquement c'est prendre le risque de remettre en cause la capacité des PMI à 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 PMI françaises est relativement favorable au regard des critères classiques d'analyse de la solvabilité. La principale source de handicaps réside peut être 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

Hicks J. 1988: « La crise de l'économie keynésienne », Fayard ;

Jullien H. et Paraque B. 1995: « Financement des entreprises et évolution du système financier », Revue Internationale PMI, numéro Finance et PMI, ;

Paraque B., Rivaud-Danset D., Salais R. 1996: « Marchés, organisations de la production et rentabilité des entreprises industrielles », Banque de France D96/0, ;

Paraque B. 1994a: « Fonds propres, rentabilité et efficacité chez les PMI », Revue d'Économie industrielle, 1^{er} trimestre , n° 67 ;

Paraque B. 1994b : « Les PMI sont-elles handicapées par leur dynamisme ? », Bulletin de la Banque de France, Supplément « Études », juin, ;

Rivaud-Danset D., Salais R. 1992 : « Les conventions de financement. Premières approches théorique et empirique », Revue Française d'Économie, Vol. VII, 4, ;

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

PARANQUE

Bernard

Economiste

Coordonnées professionnelles

Banque de France

BAL 44-1356, 31 rue Croix des Petits Champs, 75049 Paris cédex 01

Tél: 01-42-92-56-58 / Fax: 01-42-92-49-39 / Email: bparanque@e-mail.com

Coordonnées personnelles:

21 allée du Clos Gagneur, 93160 Noisy le Grand

Tél/Fax: 01-49-32-08-47 / Email: bernardparanque@marseillais.com

<http://myweb.worldnet.net/~paranqu>

Contribution

SPECIFICITE FINANCIERE DES PMI FRANÇAISES DANS LE CONTEXTE EUROPEEN

Résumé: 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.

Mots clés: PMI, risque, fonds propres, rentabilité