

STRUCTURES SPATIALES DIFFÉRENCIÉES DE FINANCEMENT DES GRANDES ENTREPRISES ET DES PME RÉGIONALES

Olivier CREVOISIER *
Isabelle WERMEILLE

Université de Neuchâtel

RÉSUMÉ

Si l'heure est à l'intégration des activités financières au niveau mondial, force est de constater que les PME industrielles sont exclues de ce processus. Comment, dès lors, financent-elles leurs activités? Cet article développe le concept de *capital de proximité* conçu comme une articulation du capital informel et des relations de proximité entre demandeurs et pourvoyeurs de capitaux. En opposant ces circuits régionaux de financement et les « coeurs » financiers qui relient entre elles les plus grandes entreprises et le système bancaire, on établit une typologie des formes spatiales des circuits de financement des activités industrielles

Mots-clés: développement régional, capital informel, proximité, coeur financier, PME.

Introduction

Cet article vise à mettre en évidence la forme des structures économiques dans le domaine du financement des activités industrielles. L'accent sera particulièrement mis sur l'aspect régional ou international des circuits financiers. Nous nous concentrerons sur les *fonds propres* des entreprises industrielles et n'aborderons que ponctuellement la problématique des fonds étrangers.

Dans la lignée de Belletante (1991), la thèse soutenue ici est qu'il existe une dualité des circuits de financement des activités industrielle. D'une part, les grandes entreprises sont organisées en groupes, holdings, etc. et échangent des participations entre elles, directement ou par l'intermédiaire d'acteurs financiers. C'est donc une logique d'*intégration* qui caractérise les relations financières de ces entreprises. D'autre part, les PME, dans la mesure où elles ne peuvent s'autofinancer, trouvent l'essentiel de leur fonds propres dans leur environnement régional. C'est ce que nous appellerons le *capital de proximité*.

Après une introduction sur la mondialisation des flux (point I), nous décrivons deux logiques spatiales de structuration des circuits financiers : une logique d'autonomie, basée sur la proximité, et une logique d'intégration, reposant fortement sur des relations ou des réseaux financiers à un

* Olivier Crevoisier et Isabelle Wermeille, Institut de recherches économiques et régionales (IRER) Adresse: Université de Neuchâtel - Pierre-à-Mazel 7, CH - 2000 Neuchâtel - France -Tél. 41 38 21 13 40 / Fax. 41 38 21 10 85. Nous remercions les deux évaluateurs anonymes de leurs suggestions.

niveau géographique beaucoup plus large (point II). A partir de cela, nous construirons une typologie décrivant l'évolution des circuits financiers régionaux (point III).

La source principale de données empiriques utilisées est une enquête réalisée dans l'Arc jurassien suisse en 1995 qui visait à comprendre le rôle du capital de proximité dans le développement des PME régionales (Crevoisier, et al., 1996). Cette contribution est une réinterprétation de ces données visant à les positionner dans le cadre plus général des circuits de financement des activités industrielles. Etant donné le nombre restreint d'études de cas et l'absence de données quantitatives concernant le capital de proximité, cette contribution reste essentiellement de nature exploratoire et vise à fournir des pistes de réflexion.

1. Mondialisation des flux de biens, de services et financiers

Depuis quelques décennies, on dénote un certain nombre de transformations dans les modalités de financement des entreprises industrielles, transformations dues en partie à la mondialisation des activités. Voyons les évolutions générales de la sphère réelle dans un premier temps, puis de la sphère financière.

A) Sphère réelle et transformation des besoins de financement

L'ouverture actuelle des marchés des biens et des services implique une accélération des échanges internationaux et par la même, un accroissement de la concurrence, rendant les activités des entreprises toujours plus incertaines. La circulation des informations, des techniques ainsi que la baisse significative des coûts des transports remettent en cause la stabilité des activités industrielles. Le changement technologique devient donc toujours plus rapide, poussant les produits et les innovations en place sur les marchés à une obsolescence intervenant de plus en plus tôt dans leur cycle de vie (Julien, 1994).

Cette instabilité des activités industrielles induit une transformation des modalités de financement traditionnelles. Ainsi, le *crédit bancaire* n'est de loin plus la source unique de financement aux entreprises. Au contraire, on assiste à un mouvement général de *désintermédiation financière*. En raison d'une plus grande instabilité des techniques et des marchés, de la difficulté croissante d'évaluation des risques industriels, du raccourcissement du cycle de vie des produits, les entreprises sont de plus en plus contraintes d'augmenter leurs fonds propres.

B) Sphère financière

Parallèlement, dans la sphère financière, toute une palette de produits ont été développés et mis à la disposition des entreprises. Ces différents produits permettent de faire correspondre de manière de plus en plus fine les besoins des entreprises industrielles et les modalités de financement. Au delà des traditionnels crédits commerciaux sont venus s'ajouter des possibilités de couverture relatives aux devises, aux matières premières, etc. le leasing des biens d'équipement, ainsi que des possibilités innombrables de gérer la trésorerie et les fonds de pension des entreprises. On pourrait ajouter tous les produits relatifs aux fusions/acquisitions.

Il semble bien que le développement de ces instruments soit étroitement lié à

l'internationalisation des marchés financiers et leur intégration de plus en plus poussée (Das 1993). Les progrès des technologies de l'information et de la communication font que cette intégration est largement supérieure à celle des marchés des biens et services.

La sphère financière et la sphère réelle ne sont bien sûr pas indépendantes l'une de l'autre. Cependant, la première a considérablement gagné en autonomie au cours de ces dix dernières années. En effet, au cours de cette période, non seulement les mouvements de capitaux ont été multipliés plusieurs dizaines de fois, mais de plus, les transactions purement financières, sans contrepartie réelle, représentent près de 95% de ces flux! A la vue de ces chiffres, on serait tenté de penser que, dans le domaine des flux de capitaux, la distance ne joue plus aucun rôle, que les frontières sont abolies et que l'on assiste donc à la "fin de la géographie" (O'Brien 1992). Or, c'est exactement l'idée opposée que nous soutenons, en tous cas pour ce qui concerne le financement des activités industrielles.

2. PME et grandes entreprises : deux types de financement différents

Cette internationalisation du financement des activités industrielles se fait selon des modalités et des rythmes très variables. De plus, ce serait une erreur de penser qu'elle affecte *directement toutes* les entreprises. Au contraire, de très larges pans des activités industrielles restent éloignés de ces mouvements. Or, il ne s'agit pas là de secteurs en retard, mais bien d'une logique de fonctionnement différente qui a ses propres modalités de financement, d'accumulation de capital et ses propres réseaux.

Dans le cadre de cet exposé, nous nous concentrerons essentiellement sur la différence entre les entreprises qui participent à un mouvement de réorganisation des liens de propriété et de contrôle à un niveau supra national et qui sont généralement cotées en bourse ou qui auraient la possibilité de l'être et celles qui sont déconnectées de ces processus et qui doivent par conséquent trouver leurs fonds propres par des circuits différents. Les premières sont essentiellement de grandes entreprises et les secondes des PME. Notons que la notion de PME est très variable selon les pays. Dans le contexte suisse, on parle de grande entreprise à partir de 500 employés. Les entreprises plus petites représentent cependant l'écrasante majorité des entreprises industrielles suisses. Ce sont plutôt ces ordres de grandeur qui sont employés ici.

A) La logique de financement des grandes entreprises: l'intégration et la constitution de "coeurs financiers"

Les grands sociétés industrielles sont entrées depuis une dizaine d'années dans des opérations de fusions/acquisition de grande ampleur. Participent à ce mouvement non seulement les groupes industriels, mais également les institutions bancaires et financières qui jouent un rôle de plus en plus important dans la réorganisation des relations de contrôle entre les groupes industriels. Or, ces recompositions ne se font pas indifféremment suivant les pays d'implantation.

Tout d'abord, et même si l'on assiste aujourd'hui à un élargissement de la zone d'activité de la plupart des entreprises, il importe de rappeler que la firme "globale" n'existe pas et qu'il s'agit probablement d'une utopie. Ainsi, Ruigrok et Van Tulder (1995) ont comparé le pourcentage des actifs à l'étranger et celui du chiffre d'affaire réalisé à l'étranger pour les 100 plus grandes entreprises de la planète. Or, force est de constater que la mondialisation prend avant tout la

forme de ventes de biens et services à l'étranger. Si 40 de ces grandes entreprises ont généré en 1993 plus de la moitié de leur chiffre d'affaire à l'étranger, seules 18 d'entre elles avaient la majorité de leurs actifs hors de leur frontières d'origine. Et encore, ces dernières sont généralement issues de petits pays comme la Suisse, la Suède ou les Pays-Bas!

Le concept de "coeur financier" recouvre les relations d'alliance entre groupes concrétisées par des participations financières stables des uns dans les autres (Morin et Dupuy 1993). En étudiant la constitution d'un "coeur financier européen" Morin et Dupuy (1993) établissent que les relations dessinent encore aujourd'hui essentiellement des ensembles nationaux (France, Grande-Bretagne, Allemagne, Belgique, Italie). En revanche, ils notent une nette tendance à la multiplication des relations entre ces différents "coeurs financiers" nationaux, développement qui préfigure un véritable "coeur financier européen".

Si la réalité nationale des coeurs financiers ne fait pas de doute, les modalités pratiques par lesquelles se déroulent ces opérations peuvent prendre deux formes très différentes:

D'une part, ces recompositions peuvent se faire par les marchés boursiers. De telles opérations sont essentiellement effectuées dans les pays anglo-saxons, pays dans lesquels la circulation des actions prend essentiellement cette voie. D'autre part, ces rapprochement entre entreprises peuvent se faire par l'intermédiation d'institutions bancaires et financières. Il s'agit du cas de loin le plus important sur le continent européen.

Qu'elle que soit la modalité par laquelle se restructurent les liens de propriétés entre ces groupes, il n'en demeure pas moins que ces grandes entreprises ont de par ce fait deux possibilités pour trouver des fonds propres: premièrement par des apports de leurs actionnaires, lesquels sont souvent des groupes importants ou des banques, ce qui signifie qu'ils sont en mesure de trouver des fonds suffisants; deuxièmement par la bourse, chacune de ces entreprises étant cotée sur les marchés dont on sait qu'ils sont aujourd'hui étroitement interconnectés à travers la planète. Elles sont donc en mesure de lever des fonds sur différentes places financières en fonction de leurs besoins et de leurs implantations géographiques.

De plus, une grande entreprise industrielle possède très souvent une gestion centralisée des moyens de financement des sociétés qu'elle contrôle. Elle est donc en mesure de réaffecter les bénéfices d'une activité à une autre selon sa stratégie industrielle et ses capacités financières. Lorsqu'elle réalise un investissement dans un pays ou une région dans laquelle elle n'est pas encore implantée, son assise financière au niveau du groupe lui permet d'obtenir sans problème des crédits bancaires localement. Une grande entreprise a donc la capacité de faire circuler les capitaux propres et les fonds étrangers entre ses différentes filiales.

La filiale d'une grande entreprise implantée dans une région sera donc généralement coupée des circuits locaux en ce qui concerne ses besoins en fonds propres. Concernant les fonds étrangers, les crédits locaux seront accordés sans problèmes sur la base de l'assise financière du groupe (Crevoisier et al., 1996). En revanche, elle est *intégrée* dans une logique financière à une échelle géographique suprarégionale, et de plus en plus souvent internationale, et indirectement aux marchés boursiers internationaux.

L'existence de coeurs financiers est essentielle pour comprendre la restructuration du système

productif et la manière dont il est financé. Morin et Dupuy (1993) notent cependant qu'un cœur financier doit être au minimum national. "On ne peut défendre l'idée selon laquelle il pourrait exister des cœurs infra-nationaux liés par exemple à des systèmes productifs locaux. Car si tel était le cas, il faudrait admettre l'existence de sous systèmes financiers autonomes, sans liens de dépendance ou d'articulation avec le système financier central [*note: en particulier avec la politique monétaire*], ce qui paraît complètement illusoire. Par contre, rien n'interdit de penser que demain, un cœur financier international puisse surgir, au même rythme de la refonte en profondeur du système monétaire et financier international." (pp. 89-90)

B) La logique de financement des PME: le capital de proximité

On peut dès lors se poser la question: comment les PME qui, rappelons-le, forment l'écrasante majorité des entreprises industrielles trouvent-elles leurs fonds propres? Elles ne sont pas connectées aux "cœurs financiers" et n'ont qu'exceptionnellement accès à la bourse.

Les raisons de cette impossibilité de cotation sont multiples. En particulier, la cotation nécessite de la part de l'entreprise un effort d'information envers ses actionnaires et un suivi administratif important. Pour de petites entreprises, on estime que cette tâche représente une personne à plein temps. Il y a donc une dimension minimale à atteindre. Ensuite, l'entrée en bourse n'a de sens que si suffisamment de titres sont échangés pour former un prix. Or, il s'agit là d'une gageure car un nombre important de PME sont de nature familiale ou ont leur capital concentré dans les mains de quelques actionnaires seulement. Le nombre de transactions est donc généralement extrêmement faible. Il en résulte que l'estimation du prix d'une action n'est pas aisée et doit se faire par un audit de l'entreprise, audit dont le coût est souvent prohibitif par rapport au montant de la transaction.

Autrement dit, *la bourse n'est pas un instrument de financement adapté aux PME de faible dimension*. Faut-il en conclure que les PME ne se financent pas en fonds propres ? Bien au contraire et c'est pour cela que nous allons développer la notion de *capital de proximité*.

2.1. Définition du capital de proximité

Par capital de proximité, nous entendons des fonds qui sont investis dans l'entreprise sous la forme de fonds propres ou de quasi fonds propres et qui proviennent de personnes, d'entreprises ou d'institutions qui entretiennent, directement et plus rarement indirectement, avec l'entreprise réceptrice ou avec des personnes à l'intérieur de cette entreprise, des relations suivies et qui ne portent pas uniquement sur les aspects financiers.

L'élément essentiel de cette définition est donc la relation entre l'entreprise et les acteurs économiques qui lui fournissent ses capitaux propres. C'est donc la relation entre partenaires qui devient l'élément central. La PME ne peut pas échapper à cette "personnalisation" de la relation financière, alors que lorsque des capitaux sont levés sur la bourse, les aspects "techniques" d'un dossier de financement prennent généralement le dessus. De plus, de nombreux investisseurs, comme les investisseurs institutionnels, ne sont généralement intéressés qu'à la rentabilité du titre. S'il est donc possible d'investir dans un titre en bourse à partir de l'analyse de documents publiés par la société, il est indispensable de passer par une relation personnelle dans le cas de PME.

De plus, il y a dans les PME une étroite relation entre d'une part la détention d'actions et d'autre part le pouvoir de décision dans la firme. En effet, les réorganisations des coeurs financiers sont des opérations qui portent à la fois sur des regroupement industriels et des relations financières. Cependant, les titres échangés à la bourse et qui constituent l'essentiel des transactions ne remettent qu'exceptionnellement en cause le pouvoir de décision de l'entreprise. En effet, un investissement de dix millions de francs dans une multinationale est sans effet sur la structure du pouvoir. Investir dans une PME, c'est au contraire presque toujours remettre en cause le pouvoir de décision de l'entrepreneur. En outre, ce dernier est souvent le principal actionnaire, le "patron-proprétaire". La détention d'actions est donc très directement liée au contrôle de la gestion.

Dans l'enquête que nous avons menée, les investisseurs directs dans des PME, qu'il s'agisse d'autres firmes ou de particuliers, étaient toujours associés à la gestion de l'entreprise.

2.2. Le rôle de la proximité

Lors de la création d'une nouvelle entreprise ou d'une augmentation de capital, l'entrepreneur doit trouver des fonds propres. Dans la mesure où il possède une fortune personnelle suffisante ou que l'entreprise peut s'autofinancer, il n'y a pas de problèmes. Dans le cas contraire, il est obligé de trouver des fonds dans son environnement, auprès des membres de sa famille, d'anciens collègues de travail, des fonds provenant de diverses institutions publiques de promotion économique ou encore des personnes ou des firmes que l'entrepreneur sera parvenu à associer. Au-delà de ses capacités de technicien ou de manager, c'est donc essentiellement la personnalité et la capacité de l'entrepreneur à mobiliser ses relations sociales qui est déterminante. Or, ce type de relations est très souvent dépendante de la proximité. Cette dernière n'est pas seulement géographique. En effet, ce n'est pas parce que l'on habite à proximité que l'on décide d'investir dans telle ou telle entreprise.

En revanche, la proximité physique peut se doubler d'une proximité institutionnelle, sociale et culturelle qui peut être déterminante dans la mise en relation des demandeurs et des offreurs (Rallet 1993, Crevoisier 1996). Parce qu'ils font partie des mêmes institutions, parce qu'ils ont développé une connaissance du tissu industriel local et des réputations, parce qu'ils ont un vécu commun (études, carrière, métier, etc.) ou parce qu'il existe dans la région des lieux de rencontre, la démarche devient possible, les uns et les autres peuvent s'assurer de son sérieux, de la préservation la confidentialité, etc.

Dei Ottati (1994) montre que dans le cas des districts industriels italiens, les circuits locaux de financement au sens large sont extrêmement actifs. Or, la capacité d'une entreprise à se financer provient essentiellement de son « crédit » ou confiance qu'elle parvient à inspirer à d'éventuels partenaires. De plus, la proximité sociale (famille, réseaux politiques, etc.) se double d'une proximité économique dans le sens où la spécialisation de ces aires facilite l'évaluation d'un projet industriel. En effet, il est facile, pour un professionnel du secteur de juger de la solidité ou du risque d'un projet. Ainsi, de longues évaluations par des experts ne sont pas forcément nécessaires, ce qui rend des transactions de faibles montants possibles.

Lescure (1996) explique que dans les années 1920, les PME ont pu très fortement compter sur les banques locales et régionales en vue d'obtenir un soutien financier. Même si certaines grandes entreprises étaient lourdement endettées auprès des banques régionales, elles dépendaient

toutefois nettement moins de ce type de crédits que les petites entreprises. Par la suite, l'insuffisance des financements bancaires ont poussé les PME à recourir aux circuits du crédit informel, c'est-à-dire à toutes les formes de financement non bancaires ou n'émanant pas du marché financier. Il faut néanmoins préciser que, même si ce mode de financement est loin d'être réservé uniquement aux PME, il joue toutefois pour celles-ci un rôle très important. Or, dans le cas des PME, ce capital informel est essentiellement régional.

Plus récemment, une étude britannique mettait en évidence l'importance du capital informel dans le financement des PME, capital qui était dans la majorité des cas levé dans un rayon qui ne dépassait pas 150km. Les investisseurs, surnommés "business angels" (Wetzel 1983), sont généralement des particuliers ayant une expérience de gestion et qui désirent participer à la conduite de l'entreprise. Ce marché est considérable, puisqu'on estime qu'il se monte à 2,5 mia de livres alors que le capital-risque "institutionnel" ne représente que 1,5 mia de livres (OCDE, 1995). Actuellement, le capital informel fait l'objet de plusieurs études et expérimentations originales en Grande-Bretagne (Mason et Harrison 1994 et 1995, OCDE 1996).

Comme nous l'avons montré dans l'enquête susmentionnée, le capital de proximité demeure, dans l'Arc jurassien suisse, une des seules modalités de financement de projets innovateurs de petite et moyenne envergure. Ce marché est cependant complètement déstructuré: dispersion des acteurs et des institutions, aucun lieu de rencontre entre offreurs et demandeurs, expériences au coup par coup et par conséquent peu d'apprentissage dans ce domaine.

3. Accumulation du capital dans les systèmes de production régionaux

A partir des deux logiques spatiales de structuration des circuits financiers décrites ci-dessus, nous allons chercher à reconstruire différentes modalités régionales de financement des petites et moyennes entreprises, en prenant en compte leur possible évolution. L'ensemble de ces modalités est bien sûr dépendant de la structure d'offre de capitaux et de services financiers dans la région. Ces éléments forment le « territoire financier » de la firme (Belletante 1991).

La première logique que nous venons de décrire ci-dessus est basée sur l'intégration de l'entreprise dans un réseau plus vaste (soit le rattachement à un grand groupe industriel ou à un "coeur financier", soit la cotation en bourse) qui lui permet d'obtenir un financement en fonds propres. Une région dans laquelle domine essentiellement ce cas de figure participe à un processus d'accumulation du capital qui se déroule à une échelle beaucoup plus vaste, nationale ou internationale. Les acteurs sont de grands groupes ou de grandes institutions bancaires et financières, voire des gouvernements nationaux. La logique qui prédomine est *l'organisation*. Nous parlerons donc dans ce cas d'*intégration financière*, même si cette intégration n'est que partielle.

La seconde logique décrit la manière dont les PME régionales trouvent dans leur environnement proche le financement qui leur manque. Une région qui comporte essentiellement des entreprises de ce type se caractérise par son *autonomie* du point de vue de l'accumulation et de la mobilisation du capital. Autonome ne signifie pas que la région soit autarcique: la circulation des biens et des services dépasse très souvent les limites régionales, participant ainsi au processus. Les acteurs sont les PME, certains particuliers, les institutions locales, les banques régionales, les

organismes de promotions économiques, les autorités locales, etc. Dans la mesure où les entreprises ne parviennent pas à autofinancer leur croissance, elles recourent à du capital de proximité

Suivant que domine dans une région la logique d'intégration ou celle d'autonomie, et suivant que le système régional évolue vers plus d'intégration ou plus d'autonomie, nous pouvons établir une typologie à quatre cas (Figure 1). Ceux-ci ne visent pas à cataloguer l'ensemble de la réalité. Ils ont pour but de permettre de réfléchir sur les circuits financiers régionaux et sur les dynamiques d'accumulation et d'utilisation du capital. Ces différents cas ne sont pas exclusifs les uns des autres. Au contraire, bien rares sont les régions dans lesquelles on n'en trouverait qu'un seul. Le tableau ci-dessus permet de caractériser les différentes possibilités d'évolution des circuits financiers régionaux. Nous traiterons de manière successive les quatre quadrants.

Situation 1

Cette première situation concerne des régions dont les circuits de financement ont une cohérence au niveau régional. *L'épargne locale trouve des canaux pour être réinvestie régionalement. L'accumulation du capital se fait donc sur base régionale.* Ceci suppose l'existence d'un marché régional - formel ou informel - permettant la rencontre de l'offre et de la demande. Comme nous l'avons vu précédemment, un tel marché repose sur un certain nombre d'institutions permettant son fonctionnement.

Historiquement, certaines des toutes premières régions industrielles se sont développées sur la base de tels circuits. C'est en particulier le cas du Lancashire et du West Riding (Hudson 1989).

Un exemple actuel d'une telle situation est la station de montagne de Zermatt dans les Alpes suisses. En effet, l'essentiel du financement de l'hôtellerie, de la restauration, des remontées mécaniques, etc. de cette station est dans les mains de ce que l'on appelle la "bourgeoisie" locale. Cette dernière est une institution multiséculaire qui regroupe les familles originaires de la vallée et qui maîtrise de par ce fait l'essentiel du foncier. A Zermatt, pas de Hilton ou de Holiday Inn! Même des investissements indivisibles considérables comme le métro alpin sont assurés par les bourgeois du lieu.

FIGURE 1

Typologie des formes spatiales des circuits de financement.

		TENDANCE ÉVOLUTIVE	Autonomie	Intégration
S I T U A T I O N D E	Autonomie		Développement d'un système régional autonome de financement 1) Accumulation régionale autonome	Maintien d'un système régional de financement et développement de relations avec l'extérieur (dans les deux sens). 2) Intégration progressive à un coeur financier et/ou expansion du système régional
	Intégration		3) Reconstitution progressive d'un système régional de financement Reconstitution d'une dynamique régionale d'accumulation du capital (volontaire ou spontanée).	4) Accumulation nationale ou internationale Structuration entre régions centrales et régions dépendantes.
D É P A R T				

Source: OCRe/1996

Situation 2

Dans le second cas, il y a maintien d'un système régional de financement, mais des relations se développent avec un ou plusieurs "coeurs financiers" situés ailleurs. Des investissements directs peuvent avoir lieu dans un sens comme dans l'autre. Dans le cas où il s'agit d'investissements directs de la région vers d'autres espaces, il y a expansion du système. Si ce sont uniquement des prises de contrôle venant de l'extérieur, il y a progressivement émigration des centres de décision et perte d'autonomie. Les flux peuvent également aller dans les deux sens en même temps.

Un exemple de prise de contrôle partielle est l'Emilie-Romagne vers la fin des années quatre-vingts. Les entreprises qui avaient crû jusqu'à un certain stade se voyaient rachetées par des grands groupes italiens (Tolomelli 1990). Silicon Valley a été décrite comme une région possédant ses propres acteurs du financement des PME (Planque 1985) tout en attirant des capitaux extérieurs et en effectuant des investissements à l'extérieur à partir de la région (Gordon 1993).

Situation 3

Dans ce cas-ci, on passe d'une région qui est dépendante d'acteurs situés ailleurs du point de vue du financement de son développement à la mise en place d'une dynamique régionale autonome. De tels cas semblent malheureusement plus théoriques que réels. Cependant, on peut noter que des efforts importants ont été faits au cours de ces quinze dernières années pour développer par exemple le capital-risque régional. A l'heure actuelle, on s'interroge sur les possibilités de financer le développement de PME innovatrices (OCDE 1995). Le besoin est pourtant important. En effet, on note à l'heure actuelle un besoin de fonds propres plus importants que par le passé en raison d'une plus grande incertitude dans les activités industrielles. Or, les structures financières régionales en place sont le plus souvent inadaptées. Les PME innovatrices ne trouvent pas le capital de départ ou sont rachetées lors de leur phase de croissance.

Situation 4

Dans ce dernier cas de figure, on se trouve dans un système intégré qui définit à la fois des régions centrales et des régions dépendantes du point de vue du financement de leurs activités. L'accumulation du capital ne se fait donc pas de manière cohérente au niveau de la région mais à une échelle plus vaste. Il n'existe pas de circuits régionaux de financement.

Ce cas est malheureusement très répandu aujourd'hui. Dans le cas de l'Arc jurassien suisse, les circuits régionaux ont progressivement disparus lorsque les entreprises sont devenues suffisamment prospères pour se reposer essentiellement sur l'autofinancement et les prêts bancaires. Le manque de circuits locaux provoque des rachats d'entreprises en croissance par de grands groupes industriels extérieurs à la région.

4. Conclusion

Cet exposé vise à poser les premiers jalons d'une recherche systématique sur les réseaux de financement régionaux. Différentes études (OCDE, 1995; Dei Ottati, 1994; etc.), ainsi que l'enquête que nous avons menée dans l'Arc jurassien suisse (Crevoisier et al., 1996), montrent que les PME recourent à des modalités alternatives de financement que nous avons regroupées sous la notion de "capital de proximité". Ces démarches sont pour l'instant exploratoires. Elles doivent encore être systématisées et faire l'objet d'enquêtes quantitatives afin de mieux comprendre les relations entre le financement des PME et la proximité géographique.

Il ressort cependant déjà qu'elles revêtent un certain intérêt pour plusieurs raisons. Premièrement, le financement marque pour l'instant les limites du développement endogène, ou du développement "par le bas" en général. Il a été possible de mettre en évidence des dynamiques régionales importantes sur le plan industriel, de l'innovation, etc. En revanche, rares sont les cas dans lesquels une activité financière induite par le développement industriel s'est développée sur base régionale durant ces cinquante dernières années. Les activités financières restent essentiellement structurées selon la hiérarchie urbaine traditionnelle. Cette limite marque également une rupture dans les logiques de fonctionnement du système économique dans son ensemble. Le fait qu'un nombre important de PME dynamiques soient rachetées en phase de croissance par des grands groupes industriels est inquiétant. En effet, ceci signifie qu'il y a quelque part confiscation des fruits du développement endogène et des dynamiques innovatrices

régionales par les plus grands centres (économiques et géographiques).

Deuxièmement, l'étude du capital de proximité nous permet de (re)découvrir des modalités de financement qui existaient par exemple au moment de la révolution industrielle ou celles qui existent aujourd'hui dans certains pays en voie de développement. Ces modalités se révèlent pertinentes dans un contexte plus risqué et dans lequel il n'est plus possible de se reposer essentiellement sur des fonds étrangers.

Enfin, il faut bien constater que dans certains pays (dont la Suisse), le capital de proximité reste une des seules modalités possibles pour financer des projets industriels innovateurs de petite et de moyenne envergure. Dans quelle mesure est-il pensable de reconstituer aujourd'hui des circuits financiers régionaux qui avaient en grande partie disparu durant des décennies? Une expérience britannique de création d'un organisme d'interface entre investisseurs potentiels et industriels semble montrer que c'est possible (OCDE 1995). Il y a donc un champ intéressant d'expérimentation pour de nouvelles politiques régionales.

5. Bibliographie

- BELLETANTE, B. 1991. - « Pour une approche des spécificités financières de la PME au travers du concept de territoire financier ». - *Revue internationale PME* 1(4). - pp. 49-79
- CREVOISIER, O., MAILLAT, D., WERMEILLE, I., RUDOLF, J.-Ph. et SCHNEITER A. (1996), *Le financement du développement endogène dans l'Arc jurassien*, Dossiers de l'IRER n° 38, Neuchâtel.
- CREVOISIER, O. 1996 « Territory and proximity versus space in regional science ». - *Environment and Planning A*
- DAS, D. K. (ÉD.) 1993. - *International finance: contemporary issues*. - London: Routledge. - 616p.
- DEI OTTATI, G. (1994), « Trust, interlinking transactions and credit in the industrial district », *Cambridge Journal of Economics*, n° 18, Cambridge.
- HUDSON, P. (1989), « Capital and credit in the West Riding wool textile industry c. 1750-1850 » in *Regions and industries*, Cambridge University Press, Cambridge.
- GORDON, R. 1993. - *Collaborative linkages, transnational networks and new structures of innovation in silicon valley's high technology industry*. - Rapport pour la DATAR
- JULIEN, P.-A. (1994), « Mondialisation des marchés et types de comportements des PMI », GREPME, Trois-Rivières, Québec.
- LESCURE, M. (1996), *PME et croissance économique*, Economica, Paris.
- MASON C. et HARRISSON R. 1994. - « Why « business angels » say no: a case study of opportunities rejected by an informal investor syndicate ». - *Working paper* n° 7. - University of Southampton and Ulster
- MASON C. et HARRISSON R. 1995. - « Informal venture capital: a study of the investment process, the post-investment experience and investment performance ». - *Working paper* n° 12. - University of Southampton and Ulster

- MORIN F. et C. DUPUY (1993), *Le coeur financier européen*, Economica, Paris.
- O'BRIEN, R. 1992. - *Global financial integration: The end of geography*. - London: Pinter publisher
- OCDE (1996), *Les meilleures politiques pour les petites et moyennes entreprises*, Les Éditions de l'OCDE, Paris, pp. 57-65.
- PLANQUE, B. 1985. - « Le développement des activités à haute technologie et ses répercussions spatiales : l'exemple de la Silicon Valley ». - *Revue d'économie régionale et urbaine* 5. - pp. 911-941
- RALLET, A. 1993. - « Choix de proximité et innovation technologique ». - *Revue d'économie régionale et urbaine* 3. - pp. 365-386
- RUYGROCK, W. et VAN TULDER R. 1995. - *The logic of international restructuring*. - Londres: Routledge
- WETZEL, W. E. 1983. - « Angels and informal risk capital ». - *Sloan management review* summer issue