

PMI : QUELLE DIMENSION FINANCIÈRE POUR QUELLE STRATÉGIE ?

Régis GOUJET*
Hugues SILVESTRE**
Bernard BELLETANTE***

Groupe Ecole Supérieure de Commerce de Lyon

RÉSUMÉ

Cette communication propose une réflexion de nature financière à partir d'une typologie synthétique sur le management stratégique des PMI. Cette typologie multicritères, construite à partir d'entretiens avec 77 dirigeants, est le résultat d'une recherche exploratoire.

Afin de mesurer la pertinence des types obtenus, les auteurs ont cherché des liens entre les différents types et certaines variables financières des PMI constituant ces types. Il ressort de cette lecture croisée que l'on observe des liaisons intéressantes.

Ces premiers résultats constituent les éléments de réflexion pour une analyse spécifique des PMI rapprochant des éléments relatifs au management stratégique d'une part, et des éléments liés à la stratégie financière d'autre part.

Mots clés : Stratégie - Performance - Typologie de PMI - Dirigeant de PMI

* Régis Goujet, est chargé de recherche à l'Institut de Recherche de l'Entreprise (I.R.E.), Groupe Ecole Supérieure de Commerce de Lyon

** Hugues Silvestre est responsable de recherche à l'Institut de Recherche de l'Entreprise (I.R.E.), Groupe Ecole Supérieure de Commerce de Lyon

*** Bernard Belletante est professeur de finance, Groupe Ecole Supérieure de Commerce de Lyon

Introduction

Cette présentation propose d'enrichir un travail empirique portant sur le management stratégique des PMI par des variables de nature financière. Une première étape consiste donc en une description rapide d'une étude ayant donné lieu à l'établissement de trois types synthétiques décrivant différentes situations stratégiques dans lesquelles peuvent se situer des PMI. Ensuite, l'analyse de ces trois types est étayée en s'appuyant sur certaines variables financières de la population étudiée.

Un questionnaire générique est à l'origine de notre recherche : doit-on considérer les PMI comme une entité globale ou doit-on prendre en compte différents types pour les décrire ? En fait, ce questionnaire est double : d'une part, le fait d'évoquer une entité globale amène à se poser la question de la spécificité des PMI par rapport à d'autres organisations (TPE, PME de services, grandes entreprises) et, d'autre part, si cette spécificité existe, elle peut éventuellement n'être que partielle et ne porter que sur certaines caractéristiques des entreprises.

Nous avons choisi, au sein des sciences de gestion, d'adopter le management stratégique comme perspective pour tenter d'apporter quelques éléments de réponse à notre double question. En effet, nous pensons que les dirigeants de PMI ont un rôle central dans la démarche stratégique de leur entreprise (Julien et Marchesnay, 1987) et qu'ils sont susceptibles d'élaborer et de mettre en oeuvre de façon particulière des démarches, méthodes et outils en matière de stratégie.

En d'autres termes, notre recherche vise à identifier, décrire, caractériser et, si possible, expliquer les modes d'évolution particuliers du système social de ce type d'entreprises, en commençant par une perspective globale (le management stratégique), puis ultérieurement en approfondissant ses aspects les plus caractéristiques et les plus distinctifs.

Ayant constaté au préalable les limites importantes de l'approche classique de la démarche stratégique appliquée au PMI (d'Amboise, 1986), nous avons conduit une étude exploratoire sur le management stratégique des PMI dans laquelle nous avons cherché à structurer cette population d'entreprises considérée *a priori* comme très hétérogène du point de vue du management stratégique de leurs dirigeants (Gibb et Scott, 1985 ; Silvestre et Goujet, 1993). Cette étude est exploratoire en ce sens que nous ne cherchons pas à valider un modèle préétabli de management stratégique, qu'il s'agisse du modèle classique ou d'un autre modèle préalablement élaboré mais, au contraire, à faire émerger un ou plusieurs types de management stratégique observés concrètement sur le terrain.

Après un bref rappel de la méthodologie suivie pour construire les trois types synthétiques de démarches stratégiques des dirigeants de PMI et quelques commentaires sur nos résultats, notre objectif est de tester si ces types ont des caractéristiques économiques et financières différentes. Il s'agit là d'une première approche qui a pour ambition de décrire les identités et les différences financières des types. Ceci constitue une première étape nécessaire, préalable à une recherche plus précise sur le comportement financier des PMI représentatives des types.

Nous attirons l'attention des lecteurs sur le fait que ce travail s'appuie principalement sur un travail empirique d'envergure, à partir duquel une première tentative de lecture commune des dimensions stratégiques et financières des PMI est réalisée. Il repose donc essentiellement sur nos propres données et met volontairement de côté les réflexions théoriques et méthodologiques, que ce soit dans le domaine stratégique ou dans le domaine financier (Ang, 1991 & 1992 ; Belletante, 1991 ; Belletante et Levratto, 1995).

1. Établissement des types synthétiques

Nous proposons de résumer brièvement la méthode que nous avons suivie pour la conduite de cette recherche exploratoire, puis nous présentons à la suite une typologie comprenant trois types synthétiques de PMI. La partie suivante sera consacrée à l'analyse des liens qui existent entre ces trois types et des indicateurs d'ordre financiers.

1.1. Présentation schématique de la méthodologie développée¹

Notre choix méthodologique est de s'écarter des approches, la plupart du temps adoptées dans des perspectives économiques, qui considèrent la PMI comme une coquille vide et qui ne retiennent ces entreprises que prises dans leur ensemble en les analysant globalement.

Nous adoptons, au contraire, un autre mode : cette étude porte sur les éléments pouvant permettre de préciser la démarche stratégique des dirigeants de PMI. Elle est multicritères et se focalise principalement sur l'acteur dirigeant.

Nous avons cherché, à partir de certains critères de cette population, à effectuer des regroupements, sous la forme de typologies, dans le but de réduire la complexité, due principalement à l'hétérogénéité des PMI, pour faciliter une lecture de ces entreprises.

A cet effet, nous avons recueilli le discours de 77 dirigeants de PMI indépendantes de la région Rhône-Alpes² en utilisant un questionnaire qualitatif très ouvert. Ainsi, notre "matériau" est constitué de ce que ces chefs d'entreprises disent de leur processus d'élaboration de leur stratégie (ce qu'ils pensent, ce qu'ils voient, ce qu'ils disent faire en matière de stratégie).

Ces dirigeants de PMI ont été rencontrés en l'espace de deux mois (en Juin et Juillet 1993) de façon à les situer, eux et leur entreprise, dans une conjoncture la plus homogène possible. L'échantillon est composé d'entreprises dont l'effectif est compris entre 20 et 1000 salariés³ ; elles ont toutes une partie au moins de leur activité consacrée à la transformation manufacturière. Globalement, l'échantillon correspond au tissu industriel des PMI de la région Rhône-Alpes au regard des critères d'activité et de taille.

Notre base de données originelle est constituée de près de 250 variables issues de 120 questions, soit ouvertes, soit hiérarchiques ou encore fermées, posées aux dirigeants. L'administration du questionnaire en face à face (2 heures d'entretien en moyenne) traitait l'ensemble des thèmes relatifs au management stratégique des PMI: caractéristiques du dirigeant, caractéristiques de l'environnement de la PMI, les stratégies poursuivies, le processus de prise de décision, ...). Il en résulte une grande richesse et une forte complexité que nous avons cherché à structurer en considérant plusieurs niveaux d'analyse. Un premier niveau a consisté à élaborer des typologies à partir de certaines des 250 variables de cette base de données. Le traitement de ces données a permis l'identification des variables qui ont une forte capacité à structurer la population de notre

¹ Cette présentation est relativement succincte. Elle est développée de manière plus précise dans une autre communication présentée au CIFPME (Trois-Rivières, Oct. 1996) intitulée : "Management stratégique des PMI ; proposition d'une typologie multicritères".

² Cette région peut être considérée comme l'une des principale régions françaises en terme d'activité industrielle (Bucaille A. et Costa de Beauregard B., 1987).

³ Trois entreprises avaient un effectif dépassant 500 salariés.

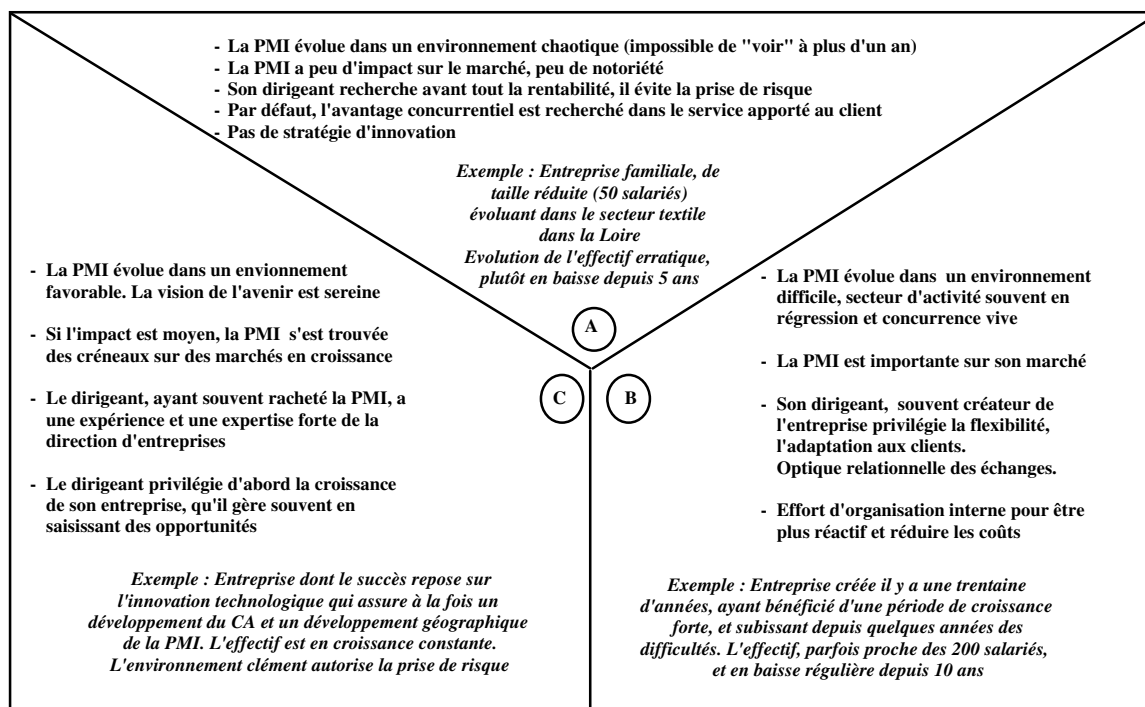
échantillon. Ce travail a donné lieu à l'établissement de 10 premières typologies⁴. Chacune d'elle, généralement composée de 3 types, traite d'une dimension relative au management stratégique. L'étape suivante, dans l'analyse de données que nous avons effectuée, a consisté à agréger ces typologies en les transformant en variables. C'est à dire 10 variables avec 3 modalités, chaque modalité correspondant à un type. En réalisant une nouvelle Analyse des Correspondances Multiples avec ces 10 variables il a été possible de faire émerger des types synthétiques de PMI. Il est ici important de souligner que ces types synthétiques ne représentent que des tendances générales. En effet, si chacune des 77 PMI de l'échantillon est plus proche d'un type, elle n'en constitue pas cependant l'illustration parfaite.

Ces trois types synthétiques (A, B et C) sont décrits dans les paragraphes suivants.

1.2. Description des trois types synthétiques

Avant de décrire les trois types de façon plus détaillée, nous proposons une représentation simplifiée de l'ACM ayant permis de dégager les trois types. Apparaissent leurs principales caractéristiques décrites par les modalités des dix dimensions qualifiant le mieux chacun des types. Nous avons illustré par un exemple ce que pourrait être une PMI répondant à la configuration d'un type.

TABLEAU N°1
Présentation simplifiée des types synthétiques



Ces trois types ont été croisés avec l'ensemble des autres variables du fichier ce qui permet de proposer la description qui suit.

⁴ Les typologies ont été obtenues par analyse des correspondances multiples suivie d'une analyse typologique (méthode des nuées dynamiques).

1.2.1. Description du TYPE A (32 PMI)

Près de 40% des PMI indépendantes de notre échantillon se trouvent dans ce type synthétique. Elles sont avant tout marquées par une très forte dimension familiale : la quasi totalité de leurs dirigeants a accédé au poste de chef d'entreprise par transmission familiale, conserve des relations familiales avec le dirigeant précédent et 60% des responsables de ces PMI occupent leur fonction depuis longtemps. Le dirigeant, avant de prendre la direction de l'entreprise, a travaillé durablement dans d'autres fonctions au sein de celle-ci.

On remarque aussi qu'environ 30% des chefs d'entreprise de ce type sont des managers aux expériences de direction multiples et dont l'entrée en fonction est relativement récente.

Ces PMI sont de taille réduite, plus de la moitié ont un effectif inférieur à 50 salariés. Environ 10% seulement d'entre elles ont un effectif supérieur à 100 salariés. Les PMI du textile y sont très représentées (près d'un tiers de la population du type). Les éléments marquants retenus par les dirigeants pour évoquer l'histoire de leur entreprise sont le plus souvent liés à l'organisation interne, en particulier à la mise en oeuvre d'une démarche qualité.

L'élément le plus communément partagé par les entreprises de ce type A est relatif à l'environnement qualifié de chaotique : secteur en régression forte, turbulence, intensité concurrentielle très forte sur un marché très atomisé et des concurrents très nombreux.

La vision de l'avenir des dirigeants est courte, la presque totalité déclare "voir" à moins d'un an l'évolution de leur entreprise, un tiers d'entre eux ont un champ de vision plus court encore : de zéro à trois mois, qu'il s'agisse de la vision de leur secteur ou de celle de leur entreprise.

Ces PMI n'ont pas de poids sur leur marché, d'une part parce que dans environ deux cas sur trois le financement des investissements est le facteur interne susceptible de contrecarrer l'évolution de l'entreprise et, d'autre part, parce que pour une très forte majorité d'entre elles, ces PMI ont un avantage concurrentiel peu percutant, lié au service (qualité des produits, délais, réseau commercial)

Dans ces conditions, près de deux dirigeants sur trois adoptent comme principe stratégique la recherche de la rentabilité en appliquant des décisions de gestion privilégiant la prudence.

Dans la grande majorité des cas, des objectifs plus détaillés (chiffre d'affaires, investissements, part de marché...) ne sont pas formalisés.

Les indicateurs de l'évolution de l'entreprise les plus fréquemment utilisés sont les résultats comptables. La réflexion sur le devenir de l'entreprise est, dans environ deux cas sur trois, menée par prise de recul périodique.

Les prévisions de chiffre d'affaires pour l'année à venir sont pessimistes deux fois sur trois. Cependant, c'est dans ce type que se trouve la plus importante proportion de dirigeants qui n'envisagent pas la transmission de leur entreprise (cession à la génération suivante ou vente).

Une particularité de ce type, globalement très caractérisé par les éléments d'environnement, est que l'on peut déceler une sous-population aux caractéristiques contraires à celles exposées précédemment. En effet, une faible partie dispose dans cet environnement tourmenté d'un

avantage concurrentiel lié à la technique ou au produit. Ces PMI sont marquées par des dirigeants ayant plusieurs expériences de la direction d'entreprise et liant l'évolution de leur entreprise aux compétences des hommes, prenant des décisions assez longuement mûries, cherchant à exploiter toutes les ressources internes et externes disponibles, adoptant un principe stratégique de développement axé sur l'organisation interne, et se disant satisfaits par les résultats bien qu'ayant une vision à court terme de l'évolution de leur secteur.

On peut évaluer cette sous-population à environ 25% à 30% des effectifs du type A.

1.2.2. Description du TYPE B (23 PMI)

Environ 30% des PMI indépendantes de notre échantillon se trouvent dans ce type. Leur effectif est pour une très forte proportion inférieure à 200 salariés avec une part significative d'entreprises à l'effectif compris entre 100 et 200 salariés.

Près des trois quarts des créateurs d'entreprises se trouvent dans ce type dont ils constituent le tiers de la population. On constate une forte présence des dirigeants (40%) autodidactes.

Les "non-créateurs" ont le plus souvent, avant de prendre la direction de leur entreprise, travaillé durablement au sein de celle-ci dans l'encadrement. Ils sont généralement peu entourés. Dans plus d'un cas sur deux, il n'y a aucune direction intermédiaire.

L'élément le plus marquant est la stratégie presque unanimement adoptée (8 cas sur 10) que l'on peut dénommer "mobilisation sur la flexibilité". Cet élément est à mettre en relation avec l'importance particulière accordée par une très forte majorité de dirigeants à la relation fournisseur-client :

- dans un cas sur deux, la stratégie concurrentielle réside dans l'instauration de relations durables avec le client,
- dans près d'une PMI sur deux, l'investissement prioritaire porte sur la relation fournisseur-client,
- la relation fournisseur-client est marquée par une interaction forte ; dans la presque totalité des cas les dirigeants reconnaissent que leurs clients sont susceptibles de les faire progresser sans que pour autant l'on puisse noter un pouvoir équilibré entre le fournisseur et le client, la balance semblant plutôt pencher du côté de ce dernier.

On observe également des portefeuilles-clients concentrés sur des marchés internationaux eux-mêmes concentrés. Ainsi, face à un marché très structuré et concentré, plutôt stable, les dirigeants adoptent une stratégie d'adaptation. En l'absence, pour la presque totalité d'entre elles de la possession d'un avantage concurrentiel lié à la maîtrise d'une technologie, les atouts de ces PMI résident soit dans la souplesse, l'adaptation, soit dans les services apportés au client autour du produit, lui même spécifique.

Ce comportement est exacerbé par la double crainte de la concurrence qui est, dans un cas sur deux, la contrainte jugée la plus forte pour l'évolution de l'entreprise, et dans la même proportion, la réduction du terme du carnet de commandes. Dans ces conditions, près de trois dirigeants sur quatre préfèrent assurer la rentabilité, quitte à ne pas croître.

Un autre fait marquant de ce type est que près de 8 PMI sur 10 considèrent ne pas avoir de contraintes internes susceptibles de contrecarrer l'évolution de leur entreprise. En particulier, ces dirigeants déclarent ne pas connaître des contraintes liées à la dimension humaine (d'ailleurs, la satisfaction la plus forte porte sur le climat interne) ou à l'acquisition de nouveaux savoir-faire.

Ainsi, constatant que ces PMI ont le plus souvent bénéficié du décollage de leur secteur (il y a une trentaine d'années), et qu'elles se trouvent dans un environnement plutôt stable, tant du point de vue de son évolution que de sa structure, on pourrait s'attendre à des réactions de satisfaction de la part de leur dirigeant. En fait, il n'en est rien :

- le bilan qu'il fait ainsi que les perspectives d'avenir sont très mitigés,
- les prévisions de chiffre d'affaires sont stables, il n'y a pas réellement d'objectifs de croissance.

En fait, si les 10-15 dernières années ont été marquées par une hausse du chiffre d'affaires, elles l'ont également été par une baisse des effectifs et une érosion de la rentabilité.

Tous ces éléments nous amènent à formuler l'hypothèse d'une forte dépendance de ces entreprises à une "logique de filière" à laquelle elles sont assujetties. Près de 60% de leurs dirigeants déclarent être contraints dans leurs décisions stratégiques, les changements d'orientation étant imposés par d'autres acteurs du marché et par une réflexion sur le devenir de l'entreprise le plus souvent menée en réaction à un événement.

1.2.3. Description du TYPE C (22 PMI)

Environ 30% des PMI indépendantes de notre échantillon se trouvent dans ce type très marqué par les caractéristiques de leurs dirigeants, un management utilisant de nombreux leviers dans un environnement permettant des possibilités diverses de manoeuvres et un haut niveau de satisfaction.

Près des deux tiers de ces dirigeants ont eu d'autres expériences de direction. On trouve parmi eux sept des dix dirigeants ayant acheté leur entreprise, et environ le quart a été recruté par les actionnaires.

Les entreprises de ce type sont de taille variable, souvent plus structurées et plus capitalisées que les PMI des deux types précédents. Elles ne connaissent pas, pour 70% d'entre elles, de problèmes de financement d'investissement. Elles ont été marquées dans leur histoire par des changements d'orientation stratégique dans un cas sur deux, changements liés aux dirigeants.

Ces PMI évoluent dans un environnement relativement porteur, marqué par une évolution favorable, une stabilité et une intensité concurrentielle qualifiée de "normale". Ces caractéristiques permettent au dirigeant d'avoir une vision à long terme de son entreprise et de son secteur. Dans près de trois cas sur quatre, le marché est jugé d'envergure internationale. Les clients potentiels y sont nombreux (plus de 1 000 dans la plupart des cas), et, de même, les clients dans le portefeuille sont assez nombreux mais identifiés.

Cet environnement est synonyme de possibilités d'actions multiples en l'absence, soit d'une intensité concurrentielle forte sur un marché atomisé (comme c'est le cas pour le type A), ce qui a

pour effet de figer les positions des différents acteurs, soit d'une dépendance vis-à-vis de donneurs d'ordres importants (cf. type B).

Ces possibilités d'action sont rendues possibles par la détention d'un avantage concurrentiel percutant lié au produit ou à la technologie, avantage maintenu ou développé à l'aide d'une stratégie d'innovation adoptée par la presque totalité de ces PMI.

Huit dirigeant sur dix déclarent préférer croître en prenant des risques plutôt que l'inverse ; le tiers environ d'entre eux est prêt, pour croître, à sacrifier une partie de la rentabilité. En définitive, ces dirigeants sont pratiquement tous tournés vers la croissance, si l'on en juge par leurs principes stratégiques qui sont soit la croissance et l'ouverture sur le marché, soit le développement et l'organisation interne ; la différence entre ces deux catégories de principes correspondant à l'orientation des moyens mis en oeuvre tournés vers le marché dans le premier cas, et par la recherche d'une optimisation des ressources internes dans le deuxième cas.

Le management stratégique de ces dirigeants est "multidimensionnel" :

- 60% d'entre eux cherchent à exploiter l'ensemble des ressources internes et externes à leur entreprise : produits différents, niches, meilleure qualité des produits et des services, importance accordée aux ressources humaines et à la cohérence des actions avec la stratégie.
- Les moyens jugés déterminants par les dirigeants pour atteindre les objectifs visés sont dans près de sept cas sur dix la compétence et la motivation du personnel, éléments considérés une fois sur deux comme constituant les atouts principaux de l'entreprise.
- Les ressources et moyens sont mobilisés avec méthode : existence d'un système d'information (un cas sur deux), informations requises pour gérer l'évolution de l'entreprise nombreuses, plutôt relatives au marché aval (deux fois sur trois), objectifs formalisés en termes de croissance de chiffre d'affaires (70%), d'investissement (90%), de développement de nouveaux produits (60%), et pour la force de vente (70%).

Ces conditions et le style de management semblent libérer les dirigeants de ce type et leur permettre de prendre des décisions opportunistes. C'est, en effet, dans ce type que se trouve le plus grand nombre de dirigeants déclarant avoir un tel processus de prise de décision stratégique.

Une dernière caractéristique importante des PMI de ce type est le haut niveau de satisfaction de leurs dirigeants : 75% d'entre eux se disent globalement satisfaits, notamment quant au chiffres d'affaires et à la rentabilité. Il convient, en effet, de remarquer que près de la moitié des entreprises de ce type ont eu sur les 15 dernières années un chiffre d'affaires en hausse et, dans la même proportion, un effectif en croissance.

2. La dimension financière des types synthétiques

Après cette brève présentation de la typologie synthétique multicritères liée au management stratégique, la suite de ce travail est de réaliser une photographie financière de l'échantillon de 77 PMI. Notre objectif est de repérer l'existence ou l'absence de caractéristiques financières renforçant ou illustrant les composantes des types stratégiques mis en évidence.

Ainsi, deux ans après le premier recueil de données en face-à-face (nous avons alors uniquement questionné les dirigeants sur le chiffre d'affaires et la rentabilité de sa PMI), nous avons travaillé

sur les données comptables et fiscales des entreprises de l'échantillon que nous sommes allés chercher dans la base de données "Diane"⁵ pour les années 1990 à 1994. Ainsi, contrairement à l'enquête stratégique, ce ne sont donc pas les entreprises qui nous ont fourni les réponses. Ceci explique notamment l'existence de non-réponses quand la base Diane n'était pas renseignée.

2.1. Activité, croissance et performance des types

Nous commencerons tout d'abord par donner une idée des tailles des chiffres d'affaires des PMI de notre échantillon :

TABLEAU N°2
Répartition des chiffres d'affaires

Chiffre d'affaires en MF	1er Quartile	Médiane	3ème Quartile
1990	17,1	37,8	63,2
1991	19,6	41,9	76,4
1992	20,3	38,6	69,4
1993	20,3	38,8	75,2

La répartition de chaque type selon la médiane du chiffre d'affaires (CA) de l'échantillon est la suivante :

TABLEAU N°3
Répartition des types selon la médiane des chiffres d'affaires

	Type A			Type B			Type C		
	< Me	> Me	Nr ⁶	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr
1990	17	11	4	6	13	4	8	8	6
1991	18	10	4	7	14	2	8	9	5
1992	18	11	3	7	10	6	5	9	8
1993	18	10	4	7	14	3	6	9	7

Le niveau de chiffre d'affaires permet de distinguer, sur la totalité de la période, le type A, composé proportionnellement de firmes plus petites, et le type B, comprenant des entreprises de taille plus élevée, et ce en conformité avec les analyses menées précédemment. Entre 1990 et 1993, années de crise économique, l'évolution du chiffre d'affaires de notre échantillon est globalement stable : l'indice de chiffre d'affaires (rapport du chiffre d'affaires 1993 avec celui de 1990) médian est de 0,93 et 25% de l'échantillon a connu une croissance supérieure à 10%. Cette dernière a surtout été le fait du type C, alors que le type A se situe à 70% en dessous de cet indice médian, autour duquel le type B se répartit équitablement. Cela nous montre dès à présent la plus grande dépendance à leur environnement des firmes du type A, alors que celles de B et C peuvent profiter de leur poids dans leur secteur.

⁵ Diane est une base de données conçue et mise à jour par la société SCRL, 5 quai Jayr, F 69009 Lyon.

⁶ Nr = non réponse

Une analyse de l'actif brut et de l'actif net des entreprises de notre échantillon permet d'aboutir à des conclusions identiques à celles conduites sur le chiffre d'affaires :

- les entreprises du type A sont proportionnellement plus petites, les firmes du type C mobilisent proportionnellement plus d'emplois ;
- la croissance des actifs reste, que ce soit en brut ou en net, limitée. Les indices médians (rapport des actifs, bruts ou nets, entre 1993 et 1990) se situent à 1, et ce sont les entreprises du type A qui sont majoritairement les moins nombreuses à croître (indice médian < 1). N'y a-t-il pas là l'impact de la forte contingence de l'environnement sur l'évolution de l'entreprise et/ou du principe de prudence caractérisant leurs dirigeants ?

Etant donnée la diversité des métiers des PMI de notre échantillon, le premier indicateur de performance auquel nous nous sommes intéressés est la valeur ajoutée. Le taux de valeur ajoutée (VA)⁷ sur le chiffre d'affaires (CA) présente une répartition par quartiles stable sur la période (tableau n°3).

TABLEAU N°4
Répartition du taux de VA sur le CA

	1er Quartile	Médiane	3ème Quartile
1990	0,35	0,47	0,53
1991	0,33	0,47	0,51
1992	0,34	0,45	0,52
1993	0,35	0,46	0,51

La capacité du chiffre d'affaires à dégager de la valeur ajoutée est différente selon les types : elle est plus forte pour le type A et plus faible pour le type B.

TABLEAU N°5
Répartition par type selon la médiane du taux de VA sur le CA

	Type A			Type B			Type C		
	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr
1990	10	17	5	15	4	4	5	10	7
1991	11	17	4	14	7	2	7	9	6
1992	13	16	3	11	6	6	5	8	9
1993	11	16	5	14	6	3	6	9	7

Ce résultat conduit à quelques interrogations. Les dirigeants du type B affirment accorder un investissement prioritaire (cf. supra) à la relation avec leurs clients, ils sont peut-être, de ce fait, soit moins attentifs à la relation avec leurs propres fournisseurs, soit leurs clients leur imposent une forte pression sur les prix. Cette dernière caractéristique est forte pour les firmes du type A, évoluant dans un environnement concurrentiel aigu et atomisé. L'un des principes stratégiques de leurs dirigeants étant la rentabilité, leur position plus favorable en terme de rapport VA/CA est

⁷ VA = (Production - consommations intermédiaires)

certainement due à une gestion très rigoureuse des achats. Mais sont-elles capables de conserver cet avantage au niveau de leur processus industriel ?

L'analyse de la rentabilité économique⁸, mesure de la capacité d'une entreprise de dégager un surplus sur son activité industrielle, montre sur la globalité de notre échantillon une faiblesse qui s'est accentuée sur la période, puisque la médiane de l'indice de rentabilité économique (rapport entre les rentabilités économiques de 1993 et 1990) est de 0,66.

TABLEAU N°6
Répartition de la rentabilité économique de l'échantillon

Rentabilité économique (%)	1er Quartile	Médiane	3ème Quartile
1990	5,1	8,8	12,5
1991	4,3	7,0	10,5
1992	3,6	7,8	12,4
1993	2,7	5,7	10,4

Signe du poids des processus productifs, le passage de la valeur ajoutée à la rentabilité économique montre que c'est le type C qui ressort, au sein de notre échantillon de 77 PMI, comme le plus efficace en terme de métier. Le poids de ce dernier est plus lourd pour le type A qui voit sa situation se dégrader sur la période.

TABLEAU N°7
Répartition des types selon la médiane de la rentabilité économique

	Type A			Type B			Type C		
	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr
1990	16	12	4	13	6	4	3	14	5
1991	13	15	4	8	13	2	5	13	4
1992	19	10	3	8	9	6	3	11	8
1993	18	10	4	12	8	3	1	14	7

Une explication d'un positionnement plus important du type A en dessous de la rentabilité économique médiane réside dans le fait que ces entreprises consacrent une part plus importante de leur valeur ajoutée aux charges de personnel.

⁸ Selon le calcul effectué par le logiciel Diane :
Rentabilité Economique = Excédent Brut d'Exploitation / (C.A. + Subventions d'Exploitation)

TABLEAU N°8
Répartition du rapport charges de personnel / valeur ajoutée (échantillon)

CP/VA	1er Quartile	Médiane	3ème Quartile
1990	0,66	0,73	0,81
1991	0,68	0,77	0,85
1992	0,67	0,76	0,85
1993	0,70	0,78	0,87

La répartition par type est la suivante :

TABLEAU N°9
Répartition par type selon la médiane du rapport charges de personnel / valeur ajoutée

	Type A			Type B			Type C		
	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr
1990	14	14	4	7	12	4	11	5	6
1991	11	16	5	11	10	2	12	5	5
1992	9	19	4	8	8	7	12	2	8
1993	9	18	5	9	11	3	13	2	7

Nous constatons donc que le poids du facteur travail semble plus lourd pour les firmes du type A, contrairement à celles du type C. Faut-il y voir la conséquence de l'appartenance, ou non, à des secteurs traditionnels et déclinants, ou la conséquence d'attitudes prudentes (pour A) ou plus risquées (pour C) qui ont retardé (pour A) ou accéléré (pour C) des investissements de modernisation ?

La crise apparaît donc beaucoup plus sensible pour les entreprises du type A, puisque cette perte d'efficacité est concomitante d'une croissance inférieure en termes de chiffres d'affaires et de moyens mobilisés (cf. supra). Cela nous permet de comprendre l'intérêt accordé par les dirigeants à la rentabilité puisqu'elle est proportionnellement et potentiellement plus faible que dans les autres PMI. Cette tendance est-elle confirmée par la prise en compte des éléments financiers et exceptionnels ?

Pour appréhender la capacité des PMI à dégager un résultat final, une contrainte de cohérence des informations disponibles ne nous permet d'utiliser qu'un ratio de rentabilité nette (Résultat net / Chiffre d'affaires). Malgré les limites de celle-ci, nous remarquons que les niveaux atteints se sont dégradés sur la période et sont particulièrement faibles.

TABLEAU N°10
Répartition de la rentabilité nette (échantillon)

Rentabilité financière (%)	1er Quartile	Médiane	3ème Quartile
1990	0,83	2,13	6,50
1991	0,18	1,62	3,97
1992	0,25	1,65	3,89
1993	- 0,44	1,34	3,98

L'analyse par type confirme la moins grande profitabilité du type A qui s'accroît en 1992 et 1993, confirmant ainsi sa plus grande vulnérabilité à la crise que les autres types.

TABLEAU N°11
Répartition par type de la rentabilité nette

	Type A			Type B			Type C		
	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr
1990	12	16	4	13	6	4	7	10	5
1991	13	14	5	13	8	2	7	11	4
1992	18	10	4	9	8	6	3	11	8
1993	19	9	4	8	12	3	4	11	7

Le poids de la crise économique sur les PMI se mesure également par l'évolution de l'indice de rentabilité nette (rapport entre les rentabilités nettes de 1993 et 1990) :

TABLEAU N°12
Indice de rentabilité nette

Indice de rentabilité nette	1er Quartile	Médiane	3ème Quartile
1993/1990	0,10	0,54	1,03

Seulement un quart de notre échantillon a connu une croissance de sa rentabilité nette supérieure à 3 % sur les quatre années. Ce sont les entreprises du type C qui sont essentiellement situées au-dessus de l'indice médian de rentabilité nette, ce qui montre encore une fois leur meilleure résistance aux difficultés économiques.

Il ressort de cette analyse des caractéristiques financières de l'activité et de la croissance de notre échantillon de PMI :

- ce sont les PMI qui sont proportionnellement les plus nombreuses à avoir une croissance faible (en termes de chiffre d'affaires et d'actif) qui sont aussi les plus nombreuses à afficher des performances inférieures aux performances médianes de l'échantillon. Loin de nous l'idée de vouloir donner une causalité à cette liaison. Nous rappelons simplement qu'il s'agit principalement de PMI du type A, caractérisées par les points suivants : environnement

chaotique, faible visibilité dans le temps, peu d'impact sur un secteur en régression et connaissant une forte concurrence, peu d'innovation. Les dirigeants sont focalisés sur les prix et sur la rentabilité parce que leur marge de manoeuvre est faible. Mais nous pouvons nous demander si une gestion qualifiée de court terme et de prudente est à même de desserrer cette contrainte ;

- à l'inverse, les PMI du type C sont proportionnellement plus nombreuses à afficher des performances supérieures aux performances médianes de l'échantillon. Elles sont gouvernées par un management multidimensionnel, avec un dirigeant à expériences de direction multiples et elles ont connu dans leur histoire des changements d'orientation stratégique (en liaison avec l'arrivée de nouveaux dirigeants), elles sont positionnées sur des secteurs plus porteurs que ceux où oeuvrent les firmes des autres types. La potentialité de meilleures performances apparaît donc liée à l'acceptation de changements stratégiques majeurs par des dirigeants moins avertis au risque que leurs confrères des autres types.

La question qui se pose à nous, maintenant, est de savoir si les conditions financières de l'activité ont un impact ou non avec la structure et la politique financières des PMI de notre échantillon.

2.2. Les choix financiers des types

À partir des données comptables, la première information est que notre échantillon participe au mouvement de désendettement caractérisant les entreprises françaises, quelles que soient leur taille, depuis 1991. En effet, nous assistons à une réduction globale du taux d'endettement⁹ médian :

TABLEAU N°13
Répartition du taux d'endettement (échantillon)

Taux d'endettement	1er Quartile	Médiane	3ème Quartile
1990	0,25	0,48	0,78
1991	0,28	0,44	0,77
1992	0,17	0,36	0,74
1993	0,16	0,32	0,95

Ce désendettement est confirmé par l'évolution de l'indice d'endettement (rapport des taux d'endettement de 1993 et 1990) :

⁹ Selon le calcul effectué par le logiciel Diane : Taux d'Endettement = Dettes Financières / Fonds Propres

TABLEAU N°14
Indice d'endettement

Indice d'endettement	1er Quartile	Médiane	3ème Quartile
1993/1990	0,42	0,81	1,3

Quant à la répartition de chaque type par rapport au taux médian d'endettement, elle ne permet pas de mettre en évidence une liaison globale entre type et structure financière :

TABLEAU N°15
Répartition par type du taux d'endettement

	Type A			Type B			Type C		
	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr
1990	12	13	7	10	7	6	7	9	6
1991	12	14	6	9	9	5	9	8	5
1992	13	15	4	10	5	8	5	9	8
1993	13	13	6	10	8	5	6	8	8

La connaissance des taux d'endettement à une date donnée ne permet pas de saisir correctement la dynamique de l'évolution de la structure financière. Nous avons donc souhaité voir si cette dernière était identique selon les types stratégiques.

En développant notre analyse, nous remarquons que le désendettement s'accompagne d'une croissance des fonds propres. Il ne correspond pas simplement à un remboursement d'emprunt (que nous n'avons pour l'instant pas pu mesurer), mais à une augmentation des capitaux propres, soit par augmentation de capital, soit par rétention des bénéfices. L'évolution d'un indice des capitaux propres (rapport entre les montants des capitaux propres 1993 et 1990) est la suivante :

TABLEAU N°16
Indice d'évolution des capitaux propres

Indice de capitaux propres	1er Quartile	Médiane	3ème Quartile
1993/1990	0,88	1,16	1,44

L'analyse de l'indice de capitaux propres par type révèle que les firmes du type A ont eu un comportement différent de celles du type C :

TABLEAU N°17
Répartition par type de l'indice d'évolution des capitaux propres

	Type A			Type B			Type C		
	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr	< Me	> Me	Nr
93/90	17	8	7	6	8	9	3	11	8

Les PMI du type A sont proportionnellement plus nombreuses à connaître une évolution de leurs capitaux propres inférieure à l'indice médian des capitaux propres. La situation est inverse pour celles du type C. Cette différence suggère que l'amélioration des fonds propres est en lien direct avec la performance, nous rappelons en effet que le type A contient proportionnellement plus d'entreprises ayant une plus faible performance, contrairement au type C. La performance liée à l'activité a donc une influence sur l'évolution de la structure financière. La comparaison des indices d'évolution des capitaux propres et d'endettement met par ailleurs en évidence que les firmes qui ont eu le taux de croissance des capitaux propres le plus faible ont proportionnellement plus augmenté leurs dettes financières.

TABLEAU N°18
Evolution des fonds propres et de l'endettement (échantillon)

Indice évolution. Endettement	Indice d'évolution des fonds propres		
	< Médiane (1,16)	> Médiane	Nr
< Médiane (0,81)	10	15	
> Médiane	14	9	1
Nr	2	3	23

Une analyse de ce tableau par type confirme que les firmes des type B et C ont choisi de se désendetter, et que ce désendettement passe par une croissance des capitaux propres, permise notamment par une meilleure rentabilité de l'activité, et ce malgré un environnement difficile. Il apparaît donc logique que leurs dirigeants ne ressentent pas une forte contrainte financière (cf. supra partie 1). La situation des entreprises du type A est à l'opposé.

L'impact de l'activité sur la structure financière est confirmée aussi par le fait que ce sont les entreprises ayant un indice de rentabilité économique inférieur à l'indice médian qui ont une évolution de leur endettement supérieur à la médiane.

TABLEAU N°19
Evolution de la rentabilité économique et de l'endettement (échantillon)

Indice évolution. endettement	Indice d'évolution Rentabilité économique.		
	< Médiane (0,66)	> Médiane	Nr
< Médiane (0,81)	11	14	
> Médiane	13	10	1
Nr	4	5	19

La décomposition du tableau précédent par type permet de retrouver les liaisons suivantes :

- les firmes des types B et C sont proportionnellement plus nombreuses à avoir une évolution de leur rentabilité économique supérieure au taux médian et à connaître un processus de désendettement plus marqué ;
- les firmes du type A sont proportionnellement plus nombreuses à voir se dégrader leur rentabilité économique et elles sont proportionnellement moins nombreuses à entrer dans un processus de désendettement. Il y a là, de manière simultanée, la confirmation de l'expression

de la contrainte interne de ce type PMI (cf. supra partie 1), mais aussi l'idée que cette contrainte n'est pas près de se desserrer, notamment dans un environnement chaotique où les dirigeants sont focalisé sur les prix. Une gestion à court terme, prudente et une visibilité à très court terme ne sont pas des facteurs favorables à un développement des fonds propres, qui, dans ce cas, ne peut provenir essentiellement que d'apports par les dirigeants et/ou leurs familles.

Or, la croissance des capitaux propres est indispensable pour préparer l'avenir. En effet, il existe, dans notre échantillon, une liaison positive et significative entre l'évolution comparée des moyens mis en oeuvre (indice d'actif brut ou net) et l'évolution des capitaux propres.

TABLEAU N°20
Evolution des fonds propres et de l'actif brut (échantillon)

Indice évolution. Fonds propres	Indice d'évolution Actif brut		
	< Médiane (1,0)	> Médiane	Nr
< Médiane (1,16)	20 (a)	5	1
> Médiane	6	20 (b)	1
Nr	4	5	15

L'analyse par type révèle que 65% des firmes de la case (a) sont du type A et que 75% de celles de la case (b) appartiennent à B ou C. Cela ne peut que conforter les poids relatifs actuels des PMI dans leur environnement, à savoir léger pour A, lourd pour B et moyen pour C.

Une analyse comparée de l'évolution de l'endettement et de celle des moyens mis en oeuvre montre même que le tiers des entreprises du type A est en situation soit de désendettement constant, soit d'accroissement d'endettement en même que leur actif brut est stagnant ou décroissant. L'endettement ne semble donc pas utilisé pour ces firmes pour accroître leurs moyens de production, mais plutôt pour financer leur activité. Il s'agit donc de PMI qui subissent une contrainte financière d'endettement à des fins conjoncturelles et non structurelles.

Ainsi, l'étude des structures financières et de leur évolution met en évidence que :

- les firmes (type A) évoluant dans un environnement chaotique, sans pouvoir sur un secteur en régression et fortement concurrentiel, dirigées à court terme et "prudemment" présentent un profil d'endettement supérieur à celles des autres PMI de notre échantillon, les dettes étant plus dédiées au financement de l'exploitation qu'à la croissance des actifs ;
- les firmes (type C) évoluant dans un environnement difficile, dans des secteurs plus porteurs et dans lesquels leur poids relatif n'est pas négligeable se caractérisent par une politique de désendettement, la croissance des capitaux propres s'accompagnant pour la majorité d'entre elles d'une croissance de leurs actifs supérieure à celle des autres PMI de notre échantillon.

En conclusion de cette deuxième partie, il nous apparaît possible d'introduire dans les caractéristiques des types présentés dans notre première partie des données financières qui leur sont caractéristiques :

- les entreprises du type A sont proportionnellement plus caractérisées :
 - . par une croissance de l'activité nulle ou plus lente
 - . par une faible politique d'investissements
 - . par des performances économiques et financières plus faibles
 - . par une plus forte sous-capitalisation, liée à une croissance moins forte des capitaux propres et à un usage plus élevé de la dette, notamment à des fins de financement de l'activité.

- les entreprises du type C sont proportionnellement plus caractérisées :
 - . par une plus forte croissance de leur activité et de leurs actifs
 - . par des performances économiques et financières supérieures aux médianes de notre échantillon de PMI
 - . par une politique de désendettement, matérialisée par une croissance des capitaux propres.

- les entreprises du type B sont plus difficiles à classer et se répartissent assez fréquemment de manière régulière autour des médianes de notre échantillon. La conjonction d'une présence dans un secteur souvent en régression et à concurrence vive, d'un poids relatif élevé sur son secteur, d'un management privilégiant la flexibilité et les efforts de réorganisation interne explique des niveaux de mutation et d'évolution différents au sein d'une même logique de développement stratégique, ces différences de niveaux se traduisant par des écarts de performance, de croissance et de structure financière.

Conclusion

En conclusion, cette première tentative de relier dimension stratégique de la PMI et caractéristiques financières appelle plusieurs commentaires :

- les évolutions et les stratégies des PMI peuvent avoir des caractéristiques financières différentes et spécifiques, la dimension financière n'apparaît donc pas comme étant neutre ;
- a systématisation de ce type d'études devrait permettre d'aboutir à une lecture et une analyse à double sens du risque économique et financier des PMI. D'une part, dans le cadre de l'analyse financière, il devient possible, en rattachant la firme étudiée à un type donné, d'identifier et de signifier les ratios et différences obtenus. D'autre part, une réflexion stratégique sera à même de mieux intégrer les dimensions financières, tant au niveau des contraintes que des objectifs. À notre avis, il y a là une opportunité tant pour les apporteurs de capitaux que pour les organismes professionnels ou institutionnels s'intéressant au développement des PMI ;
- notre travail de rapprochement de la stratégie et de la finance des PMI ne constitue qu'une première étape. Il reste en effet limité pour l'instant à l'interprétation de simples données comptables et il devra être étendu à une prochaine étape à une confrontation des types aux caractéristiques des PMI en matière d'actionnariat, d'organisation de la fonction et de la prise de décision financières, de réseaux de partenaires financiers.

Bibliographie

- D'AMBOISE, G. (1986), “ Gestion stratégique des PME : les modèles émergents de la littérature ”, Document de travail 86-31, Université Laval, Québec.
- ANG, J.S. (1991), “ Small business uniqueness and the theory of financial management ”, *The Journal of Small Business Finance*, vol 1, n° 1, pp 1-13.
- ANG, J.S. (1992), “ On the theory of finance for privately held firms ”, *The Journal of Small Business Finance*, vol 1, n° 3, pp 185-203.
- BELLETANTE, B. (1991), “ Pour une approche des spécificités financières de la PME au travers du concept de territoire financier ”, *Revue Internationale PME*, vol 4, n°1, pp 30-49.
- BELLETANTE, B. et LEVRATTO, N. (1995), “ Finance et PME : quels champs pour quels enjeux ”, *Revue Internationale de la PME*, vol 8, n° 3-4, pp 5-42.
- BUCAILLE, A. et COSTA de BEAUREGARD, B. (1987), *PMI : enjeux régionaux et internationaux*, Paris, Ed. Economica.
- GIBB, A. et SCOTT, M. (1985), “ Strategic awareness, personal commitment and the process of planning in the small business ”, *Journal of Management Studies*, Novembre, Vol 22, n°6, pp 597-631.
- JULIEN, P.A. et MARCHESNAY, M. (1987), *La petite entreprise*, Paris, Ed. G. Vermette, Vuibert.
- SILVESTRE, H. et GOUJET, R. (1993), “ Lisibilité de l'environnement, management stratégique : éléments de recherche sur les PMI ”, *Actes du congrès international francophone de la PME*, 28-30 Octobre, Carthage, Tunisie, pp 512-523.