

Le crédit bancaire aux PME: les banques discriminent-elles selon la taille ou selon le risque des entreprises emprunteuses?

Josée ST-PIERRE, Ph.D.

Professeure de finance

Directrice du Laboratoire de recherche sur la performance des entreprises

Nelly Karina ALLEPÔT, M.Sc.

Étudiante à la maîtrise en gestion des PME

Département des sciences de la gestion et de l'économie

Université du Québec à Trois-Rivières,

Trois-Rivières, QC

CANADA, G1K 7P4

Téléphone: (819) 376-5080

Télécopieur: (819) 376-5070

Adresse électronique: Josee.st-pierre@dr.cgocable.ca

Le crédit bancaire aux PME: les banques discriminent-elles selon la taille ou selon le risque des entreprises emprunteuses?

Résumé:

Depuis longtemps, les entrepreneurs se plaignent des conditions de crédit bancaire subies par leur entreprise qui reflètent davantage la taille plutôt que le risque qu'elle représente. Qu'en est-il réellement? Les résultats de l'étude d'un échantillon de PME manufacturières québécoises montrent l'absence de relations significatives entre les conditions de crédit et leur niveau de risque mesuré sur différentes dimensions, alors que la taille joue un rôle significatif, de même que les mesures de la capacité de remboursement des emprunteurs. Nos conclusions sont à l'effet que les conditions de crédit ne sont pas adaptées à la complexité des PME et que les banques ne sont pas prêtes à servir les PME de l'an 2000.

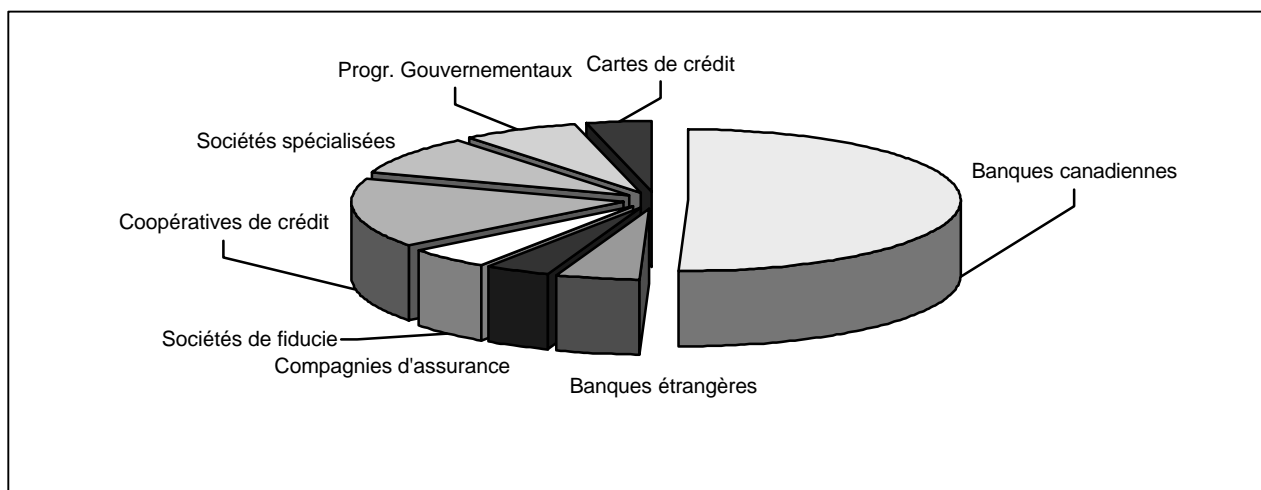
Abstract:

Since long, entrepreneurs complain about the conditions of banking credit imposed on their enterprise which mainly reflect a size effect rather than the risk involved. But what is really going on? The Quebecer manufacturing SME sample analysis shows no significant relationship among the credit banking conditions and their different risk measures, contrary to the significant role of the size and the borrower's reimbursement aptitudes. So, we conclude that the credit banking conditions are not adapted to SME complexity and that banks are not well prepared to finance the new economy enterprises.

1. INTRODUCTION

Le financement bancaire est la source de financement par emprunt la plus utilisée par les entrepreneurs surtout en ce qui concerne le crédit à court terme et ce, dans la plupart des pays industrialisés. D'après le rapport annuel de l'Association des Banquiers Canadiens (ABC), les banques canadiennes avaient pour plus de 40 milliards de dollars de crédit en cours dans plus de 650 000 petites et moyennes entreprises en 1996, ce qui représente plus de 95% de la clientèle d'affaires totale des banques. Il s'agit là des prêts aussi bien à court qu'à long terme. On présente, à la figure 1, l'offre de financement des entreprises canadiennes, où l'on constate une grande diversité dans les institutions, mais l'omniprésence du secteur bancaire.

FIGURE 1: La répartition de l'offre de financement aux PME au Canada
(Source: Association des Banquiers Canadiens, 1996)



Bien qu'il existe une forte interdépendance entre les banques et les PME, la nature de leurs relations est souvent empreinte de beaucoup de difficultés et de conflits qui tiennent leur origine des objectifs divergents de chacune des parties. Les entrepreneurs se plaignent d'être l'objet d'abus de pouvoir des grandes institutions financières, qui seraient trop exigeantes envers eux et ne respecteraient pas les spécificités de leur entreprise. De l'autre côté, les banquiers affirment qu'ils ont de la difficulté dans leurs relations avec les entrepreneurs, parce qu'ils affichent souvent des incompétences en gestion et qu'ils ne transmettent pas toutes les informations pertinentes dans leurs dossiers d'emprunt. Ces écarts de point de vue sont à l'origine des difficultés de leurs relations et amènent les dirigeants à affirmer qu'ils font l'objet de discrimination à la faveur des grandes entreprises. C'est ce que nous allons étudier en tentant d'expliquer, à partir des informations concernant un groupe de PME manufacturières québécoises, la prime de risque exigée par les institutions financières sur une marge de crédit.

Avant de définir nos hypothèses de recherche, nous allons brièvement expliquer le fonctionnement du système bancaire canadien, afin d'appréhender le comportement des agents de crédit face aux entrepreneurs. Par la suite, nous tenterons d'identifier les principaux facteurs

de risque dans les PME, ce qui nous amènera à définir nos hypothèses. Suivront finalement la méthodologie et l'analyse des résultats et nous terminerons par la conclusion.

2. LES BANQUES ET LES PME

Le rôle de la banque sur le marché des prêts se limite au financement à faible risque, voire même sans risque. Au Canada par exemple, la loi des banques oblige celles-ci à maintenir les pertes sur prêts et les prêts à intérêts non comptables entre 0,5 et 1% de l'encours du prêt, ce qui contraint les banquiers à faire preuve d'une grande prudence envers tous les emprunteurs (Wynant et Hatch, 1991). Quand ils évaluent le risque des emprunteurs potentiels, ils font régulièrement face à des problèmes d'information imparfaite, surtout dans le cas des PME où celles-ci sont contrôlées et filtrées par le propriétaire dirigeant.

2.1 Les problèmes d'agence entre les banques et les PME

La plupart des difficultés rencontrées dans les relations entre les banques et les PME et contribuant à faire d'elles des partenaires à haut risque pour les banquiers, tiennent leur source des problèmes d'agence. À ce sujet, Pettit et Singer (1985) voient les problèmes d'agence et le niveau d'asymétrie d'information comme les déterminants majeurs des coûts de financement. Ces problèmes existent indépendamment de la taille de l'entreprise mais ils se présentent différemment quand il s'agit de PME.

Quand elle est appliquée aux PME, la théorie d'agence décrit une situation dans laquelle le propriétaire-dirigeant agit comme agent pour les bailleurs de fonds. Chacune des parties en cause est motivée par des intérêts distincts et divergents. Pour que ces problèmes soient réduits au minimum, il faudrait que l'entrepreneur soit principalement concerné par la rentabilité des capitaux empruntés et que le prêteur le soit par la solvabilité du premier. Malheureusement, si le bailleur de fonds est effectivement préoccupé par la capacité de remboursement de l'emprunteur, voulant se protéger au maximum contre le risque de défaut de celui-ci, l'emprunteur est plutôt intéressé par sa maximisation économique individuelle (Landström, 1993) ainsi que par son autonomie de gestion. Cette divergence d'opinion oblige le bailleur de fonds à adopter un comportement de surveillant, ce qui entraîne différents coûts d'agence.

Selon Pettit et Singer (1985), trois problèmes d'agences inquiètent plus particulièrement les banquiers dans leurs transactions avec les PME:

1) L'information asymétrique: qui résulte de l'écart informationnel entre les internes (propriétaires-dirigeants et employés) et les externes (créanciers et investisseurs), étant donné que le propriétaire-dirigeant a davantage d'informations sur la situation financière et sur les projets de l'entreprise que le créancier. Les banquiers sont donc obligés de se baser sur une information partielle pour rédiger un contrat de prêt.

2) La rémunération personnelle: en l'absence d'investisseurs externes, le propriétaire-dirigeant dispose d'une liberté totale quant à la forme de rémunération qu'il s'octroie. En modifiant à loisir sa rémunération, il influence la stabilité des liquidités de l'entreprise

nécessaires au remboursement des emprunts, ce que n'apprécient guère les bailleurs de fonds.

3) Le transfert de richesse: le contrôle d'une petite entreprise est souvent entre les mains d'une seule ou d'un petit nombre de personnes. Cette ou ces personnes peuvent à leur guise transférer les ressources de l'entreprise à d'autres utilités que celles prévues initialement, dans le but éventuel de répondre à un changement dans l'environnement et ce, sans prendre en considération les intérêts des investisseurs externes. Ces prélèvements de montants variables réduisent les liquidités disponibles et par le fait même, accentuent l'incertitude des investisseurs au même titre que le problème de rémunération personnelle.

Dès lors que l'imperfection de l'information est prise en compte, les PME peuvent devenir des partenaires plus risqués que les grandes entreprises aux yeux des banquiers.

2.2 La réaction des banques face au risque des PME

En réponse au risque des PME, les banques ajoutent une prime de risque au taux de base offert à leurs meilleurs clients, figurant sur le contrat d'emprunt. En plus, elles peuvent chercher à minimiser le «risque négatif» qui survient en cas de faillite en couvrant les prêts par des actifs de l'entreprise. Si ceux-ci ne suffisent pas au remboursement des créances prioritaires, la banque peut sécuriser les prêts par des biens personnels du propriétaire de l'entreprise et ce, même s'il y a une distinction légale entre l'entreprise et son propriétaire (Storey et Cressy, 1996).

En plus des taux d'intérêts élevés et de lourdes garanties, les banquiers peuvent chercher à combler l'incertitude qu'ils ont, quant au rendement futur de l'entreprise financée, par l'imposition de clauses restrictives dans les contrats. Barnea *et al.* (1985) soutiennent que les prêteurs vont se protéger et ainsi réduire les problèmes d'agence en imposant un certain nombre de contraintes dans les contrats qui vont limiter de façon importante la liberté du propriétaire-dirigeant quant à l'utilisation des liquidités de l'entreprise.

2.3 Les résultats empiriques dans divers pays industrialisés

Dans une importante étude des circuits financiers des PME industrielles de l'Arc jurassien (Suisse), Maillat et Crevoisier (1996) affirment que les problèmes de financement de ces entreprises se sont accentués ces dernières années, étant donné un système bancaire traditionnel devenu plus restrictif à cause du «*repli économique mondial, tout comme d'un professionnalisme plus poussé*» (p. 1).

L'enquête de Dunstan *et al.* (1992) auprès de 425 entreprises de tailles et d'industries différentes montre que le coût pour la présentation d'une demande de prêt est plus élevé pour les petites entreprises étant donné la présence de charges fixes pour la banque, tandis que le coût d'une marge de crédit est d'environ 7 points plus élevé. Apilado et Millington (1992) constatent également des taux d'intérêts supérieurs pour les PME de Dallas.

Churchill et Lewis (1986) ont voulu vérifier si la différence d'endettement entre les PME et les grandes entreprises affecte le risque de portefeuille de prêts d'une institution financière et

justifie des coûts de financement supérieurs. L'échantillon, composé aussi bien de prêts aux PME qu'aux grandes entreprises, a permis de constater des coûts d'administration plus élevés pour les PME et un niveau de risque des prêts supérieur, alors que les revenus générés par ceux-ci sont plus élevés que ceux des grandes firmes. Ainsi, le risque de portefeuille est réparti à travers toutes les entreprises ce qui permet aux banquiers d'équilibrer leur portefeuille

McKillop et Hutchinson (1994) ont tenté de vérifier l'influence de la taille de l'emprunteur sur les conditions de crédit offertes, à partir de l'analyse d'un échantillon de 88 PME d'Irlande du Nord et d'Écosse. Au niveau du type de garanties exigées, les auteurs n'ont pas observé une influence significative de la taille. Par contre, l'analyse du ratio de sécurité a révélé que les garanties exigées sont plus restrictives pour les plus petites entreprises. Dans plusieurs cas, la valeur de la garantie pouvait excéder de plus de 2 fois la valeur du prêt. Alors qu'on serait en droit de s'attendre à ce que les taux d'intérêts diminuent quand le ratio de garantie/prêt augmente, c'est le contraire qui se passe. Malgré des ratios de sécurité élevés, les taux d'intérêts restent forts pour certaines entreprises. Cowling et Sugden (1995) arrivent aux mêmes résultats après une étude menée en 1992 auprès de 272 PME d'Angleterre et d'Écosse.

Dans le même sens, la Fédération Canadienne de l'Entreprise Indépendante (1994) montre que 39% des 1298 propriétaires-dirigeants interrogés considéraient les garanties de la part des banques excessives. Ce sentiment semble constant puisqu'il avait déjà été mis en évidence dans une étude antérieure de Wynant et Hatch (1991).

Apilado et Millington (1992), dans leur étude menée auprès de 23 banques de Dallas et faisant intervenir 123 prêts en cours à des PME et 81 à des grandes entreprises, concluent aux exigences plus élevées des banques envers les petites entreprises. En effet, en moyenne 18,2 clauses restrictives sont imposées dans les contrats aux PME contre seulement 10,8 pour les entreprises de taille supérieure. Les tailles de l'entreprise et du prêt sont significativement liées au nombre de restrictions, à savoir que les plus petites entreprises et les plus petits montants de prêts sont rattachés à un plus grand nombre de restrictions. Ils ont en plus constaté que le nombre de restrictions augmente avec la taille de la banque, les plus grandes ayant tendance à protéger leur réputation. Il semblerait que les taux d'intérêt ne soient pas affectés par le nombre de restrictions imposées par les banques. Les auteurs évoquent deux explications possibles à cela: soit que les banques n'ont pas conscience du lien qu'il peut y avoir entre le nombre de restrictions et le taux d'intérêt chargé, soit que les banques perçoivent les PME comme étant tellement risquées que la combinaison de restrictions supplémentaires et de taux d'intérêt élevés est nécessaire pour couvrir les coûts afférents au risque. Cowling et Sugden (1995) donnent plus de crédibilité à la deuxième explication.

Pour conclure, il semble effectivement que les PME soient surtaxées par les institutions financières soit par des coûts d'emprunts supérieurs, soit par les restrictions imposées. Certaines vont même jusqu'à exiger un rendement plus élevé que ce que le niveau de risque entraîne sur les meilleurs contrats pour compenser le niveau de risque supérieur des autres emprunteurs. Il s'avère que les PME sont perçues comme étant tellement risquées par les banquiers que des taux d'intérêts supérieurs ne suffisent pas à les protéger. De lourdes garanties ainsi que des restrictions, notamment sur les différents éléments d'actifs, qui limitent largement la liberté du propriétaire-dirigeant sont également nécessaires.

3. L'IDENTIFICATION DES DIFFÉRENTS ÉLÉMENTS DE RISQUE DANS LES PME

La théorie financière prescrit que tout rendement exigé d'un actif est fonction du niveau de risque qu'il présente. Le principal problème dans les relations entre les PME et les banques, est que ces dernières considèrent l'ensemble des PME comme étant risquées, sans égard aux spécificités de chacune d'elles. En fait, les banques sont incapables d'évaluer correctement le niveau de risque des PME, parce qu'elles les considèrent comme de grandes entreprises en miniature et ne s'attardent pas à développer des modèles adaptés à leur statut. Et comme leur fragilité est plus grande et leur taux de faillite plus élevé, elles sont automatiquement considérées, dans l'ensemble, comme étant plus risquées.

Le risque total d'une entreprise peut être scindé en deux éléments, soit le risque d'affaires et le risque financier. Regardons-les en détails, dans les PME, et voyons les problèmes qui en découlent.

3.1 Les problèmes liés au risque d'affaires

Le risque d'affaires¹ qu'on appelle également risque d'exploitation peut être décomposé en risque commercial, risque de gestion et risque technologique. Chacune de ces composantes se manifeste différemment en fonction du stade de développement de l'entreprise.

3.1.1 Le risque commercial

Il fait référence à la dimension du marché potentiel, à la réaction des concurrents actuels et futurs, aux fluctuations de la demande, aux difficultés dans la distribution. Pour les PME, ce risque se manifeste de la façon suivante: dépendance très forte envers un client, aucune diversification des produits fabriqués, absence de veille commerciale, etc. Pour ces raisons, la PME peut éprouver certaines difficultés auprès des différents bailleurs de fonds qui préfèrent souvent faire affaire avec la grande entreprise.

3.1.2 Le risque de gestion

Le rôle central du propriétaire-dirigeant peut entraîner certaines difficultés liées notamment à la fonction de gestion. Le risque de gestion réfère entre autres, au manque de connaissances en gestion, au manque de ressources humaines, à l'absence d'outils de gestion appropriés tels que la planification financière, un système comptable convenablement développé, un système informatique adéquat. Le propriétaire-dirigeant est souvent spécialisé dans une fonction particulière de l'entreprise et accorde peu d'intérêt et/ou fait preuve d'inaptitude en ce qui concerne les autres aspects de l'organisation qui peuvent s'avérer critiques (Scherr *et al.*, 1993). Par contre, dans la PME, l'organisation des ressources humaines est flexible, les initiatives sont plus faciles, la mission de l'entreprise est mieux partagée que dans la grande entreprise (Julien, 1994), ce qui contribuerait à une réduction du risque de gestion. Il n'y a donc pas unanimité quant au risque de gestion supérieur des petites entreprises!

3.1.3 Le risque technologique

¹ Voir St-Pierre (1998) pour une définition détaillée du risque total de la PME.

Il réfère aux délais non prévus dans le temps de développement, à l'impossibilité de produire à un coût concurrentiel, à l'utilisation d'une technologie inadéquate, à la méconnaissance de l'état d'avancement technologique des équipements, à l'absence d'activités de recherche-développement et de veille technologique. Alors que dans les années 80, des études montraient que les PME étaient relativement en retard comparées aux grandes entreprises en ce qui concerne l'introduction de nouvelles technologies, de plus récentes études montrent que ce retard a significativement diminué (Julien, 1994; Acs et Audrestch, 1990). Quoi qu'il en soit, ce retard est différent selon le secteur d'activités ainsi que le type d'entrepreneur, et n'est pas irréversible même dans les branches d'activités traditionnelles. Acs et Audrestch (1990) ont calculé que les petites entreprises posséderaient certains avantages, par rapport aux grandes, qui devraient faciliter la pénétration de nouvelles technologies. Le risque technologique plus grand des PME n'est donc pas tout à fait concluant et n'est surtout pas du tout généralisé.

3.2 Les problèmes liés au risque financier

Pendant de nombreuses années, on a invoqué des problèmes chroniques de liquidités, de rentabilité et de capitalisation pour conclure que les PME, dans l'ensemble, présentaient un niveau de risque financier plus élevé que les grandes entreprises. Or, depuis 15 ans, la littérature est devenue plus nuancée.

St-Pierre et Beaudoin (1996) présentent une synthèse de cette littérature et affirment, après l'analyse des résultats de recherche empirique obtenus dans différents pays industrialisés, qu'il y a beaucoup de mythes entourant le présumé risque financier supérieur des petites entreprises. Suret et Arnoux (1995) concluent que la sous-capitalisation présumée des PME est davantage imputable à une faible rentabilité plutôt qu'à une petite taille. Si ces entreprises sont sous-capitalisées, c'est parce qu'elles n'ont pas les moyens de rééquilibrer leur structure financière lorsqu'elles traversent des périodes de faible rentabilité comme c'est le cas pour les grandes entreprises qui ont un accès plus important aux sources de capitaux externes.

Finalement, St-Pierre et Beaudoin (1996) concluent que le risque financier supérieur n'a pas été démontré de façon satisfaisante et que l'étude de la structure de financement des PME ne peut se faire en dissociant l'entreprise de son contexte. Ils concluent: *«Les écarts constatés dans les structures financières pourraient provenir de la volonté des propriétaires-dirigeants de garder le contrôle de leur entreprise et de solliciter des investisseurs externes qui leur imposeront le moins de contraintes dans leur gestion quotidienne»* (p. 213).

Nous concluons donc, à partir des études pré-citées, que le risque supérieur des PME ne semble pas évident et généralisable. Si ces entreprises se plaignent de leurs conditions de crédit bancaire, affirmant que celles-ci sont trop coûteuses, serait-ce parce que les banques évaluent mal leur niveau de risque? Si tel est le cas, il n'y aurait donc aucune relation significative entre les variables spécifiques aux entreprises et les conditions de crédit imposées par les banques. C'est ce que nous proposons de vérifier.

4. HYPOTHÈSES DE RECHERCHE

C'est donc la taille de l'entreprise comme facteur de risque, duquel découlerait le risque plus élevé des PME qui sera mise en relation avec les variables concernant les conditions d'octroi de crédit pour vérifier si, effectivement, les banquiers sont plus exigeants envers les petites entreprises. Nous proposons donc la première hypothèse suivante:

H1: La prime de risque bancaire est déterminée par la taille de l'entreprise emprunteuse.

Par contre, il est possible que les banquiers tiennent compte du risque spécifique des PME tel que le prescrit la théorie financière, mais que celui-ci soit intégré dans la variable de taille. Pour nous en assurer, nous précisons différents indicateurs de risque, que nous tenterons de lier aux conditions de crédit, ce qui nous amène à notre deuxième hypothèse:

H2: La prime de risque bancaire est déterminée par le niveau de risque de l'emprunteur.

Où: la prime de risque est égale à la prime exigée du prêteur sur le taux de base bancaire;

et les différents variables explicatives sont:

Risque d'affaires: Tel que nous l'avons indiqué précédemment, le risque d'affaires peut être mesuré à partir de ses diverses composantes soit:

Risque de gestion: états financiers vérifiés; utilisation d'outils de gestion administrative; pourcentage de personnel administratif dans l'entreprise.

Risque technologique: développement technologique; activités de recherche-développement; veille technologique.

Risque commercial: dépendance d'un petit nombre de clients; veille commerciale; développement des ventes à l'étranger; stabilité des ventes dans le passé.

Risque financier: Le risque financier découle directement de la structure de financement. Il sera mesuré par l'importance relative du financement entraînant des obligations fixes pour l'entreprise et par le ratio de couverture des intérêts.

Capacités de remboursement: La capacité de remboursement des emprunts contractés dépend de la rentabilité de l'entreprise et de ses liquidités. Nous utiliserons les ratios de flux monétaires d'exploitation/actif total; marge de sécurité et la marge bénéficiaire nette relative au secteur d'activité.

Finalement, nous ajouterons au modèle les informations sur la durée et la qualité de la relation entre l'entreprise et l'institution financière afin de mesurer l'ampleur du problème d'information asymétrique.

5. MÉTHODOLOGIE ET ANALYSE DES RÉSULTATS

L'échantillon utilisé est composé de 97 PME manufacturières québécoises qui font toutes partie du *Laboratoire de recherche sur la performance des entreprises*. Ces entreprises ont été consultées par questionnaires à partir desquels nous avons pu recueillir diverses informations générales, financières et bancaires. Les informations relevées concernent l'entrepreneur, le développement organisationnel de l'entreprise, le développement de ses produits et de ses marchés, le développement technologique, l'utilisation de l'informatique, les systèmes de production, le degré de sophistication de la gestion financière, les résultats financiers des cinq dernières années ainsi que les conditions de crédit bancaire et l'appréciation de l'entrepreneur concernant l'institution et l'agent de crédit avec qui il fait affaires.

Tableau 1: Influence de la taille sur le risque d'affaires des PME

	Les petites (N=33)	Les grandes (N=31)	Test de Student	
			Stat.	Prob.
Mesures du risque commercial				
Chiffre d'affaires avec les trois principaux clients	31%	35%	1.0375	.3037
Chiffre d'affaires à l'extérieur du Québec	5%	15%	1.5939	.1165
Croissance annuelle des ventes	17%	15%	0.0284	.9774
Nombre de sources d'information pour la veille commerciale	8	11	1.4613	.1490
Mesures du risque de gestion				
Nombre d'outils de gestion utilisés	3	4	1.7324	.0885
Âge de l'entreprise	18	25	2.4819	.0164
États financiers préparés par un vérificateur externe (% de oui)	36%	74%	3.2423	.0019
Pourcentage de personnel de gestion	22%	18%	1.0771	.2856
Mesures du risque technologique				
Degré de développement technol.	18%	20%	.8139	.4189
Activités de R-D (% de oui)	55%	52%	.2313	.8178
Certification reconnue de normes de qualité (% de oui)	58%	77%	1.7104	.0922
Nombre de sources d'information pour la veille technologique	7	11	2.5470	.0134

La première hypothèse que nous voulons tester concerne la présomption de risque supérieur pour les entreprises de petite taille. Nous avons vérifié cette hypothèse en séparant notre échantillon en trois sous-groupes classés par le niveau du chiffre d'affaires lors de la dernière année financière (1997). Nous avons ensuite retiré le groupe médian et avons conservé, pour les tests de différences sur les distributions, les plus petites et les plus grandes entreprises. Les écarts et les résultats statistiques sont présentés au tableau 1².

Les résultats sont très variables selon les mesures utilisées et ne nous permettent pas d'affirmer avec beaucoup de conviction que le risque d'affaires total des petites entreprises est significativement supérieur à celui des plus grandes. Rappelons que notre division de

² Une liste des modes de calcul de certaines variables est présentée à l'annexe I.

l'échantillon avait comme objectif de «favoriser» l'obtention de différences significatives entre les petites et les grandes. L'inclusion de toutes les entreprises de l'échantillon donne des résultats encore moins concluants.

Tableau 2: Influence de la taille sur le risque financier, la capacité de remboursement et les conditions de crédit bancaire

	Les petites (N=33)	Les grandes (N=31)	Test	
			Stat.	Prob.
Mesures du risque financier				
Taux d'endettement bancaire	36%	31%	1.2699	.2097
Ratio de couverture des intérêts	2.63	4.02	0.6284	.5325
Mesures de la capacité de remboursement				
Marge de sécurité	32.29	30.19	1.0253	.3097
Flux monétaires / Actif total	4%	4%	0.4173	.6781
Marge bénéficiaire nette	0.91%	1.06%	1.3753	.1748
Mesures des conditions de crédit bancaire				
Nombre d'années de relations entre l'entreprise et l'institution	4	11	1.5501	.1262
Indice de satisfaction bancaire	55%	65%	3.0828	.0032
Prime de risque bancaire	0.75%	0.50%	2.1854	.0326

Les résultats concernant le risque financier et la capacité de remboursement pour un emprunt contracté ne laissent voir aucune différence significative entre les entreprises de taille différente, contrairement à ce qu'affirment bon nombre de banquiers et d'agents de crédit. Globalement, le niveau de risque total des entreprises ne semble pas être influencé par leur taille. Il est donc surprenant de voir que les plus petites entreprises subissent effectivement une prime sur leur crédit bancaire significativement plus élevée que celle exigée des grandes, tel que présenté à la dernière ligne du tableau 2.

Notre deuxième hypothèse suppose que la prime de risque est fonction du niveau de risque des entreprises. Nous avons donc repris exactement le même cheminement que le précédent en séparant notre échantillon en trois sous-groupes: les entreprises qui ont la prime la plus élevée, celles qui ont la prime la plus faible, et celles qui se situent entre les deux. Nous avons ensuite conduit des tests de différences sur les mêmes variables que celles qui ont été présentées plus haut. Les seules différences obtenues concernent la capacité de remboursement et le niveau de risque financier tel que présenté au tableau 3.

Tableau 3: Relations entre la prime de risque bancaire et les mesures de risque financier et la capacité de remboursement

	Prime faible (N=32)	Prime élevée (N=39)	Test	
			Stat.	Prob.
Mesures du risque financier				
Taux d'endettement bancaire	31%	40%	1.9256	.0589
Ratio de couverture des intérêts	5.03	2.65	2.2173	.0302

Mesures de la capacité de remboursement				
Marge de sécurité	39.57	20.84	2.8345	.0069
Flux monétaires / Actif total	6%	4%	2.0031	.0495
Marge bénéficiaire nette	1.18%	0.66%	2.0517	.0450
Autres variables				
Indice de satisfaction bancaire	63%	57%	2.8938	.0052
Chiffre d'affaires du dernier exercice	5.9M \$	3.7M \$	2.9515	.0044

Il apparaît donc qu'il existe peu de différences significatives dans les niveaux de risque des entreprises selon la taille, mais que cette dernière influence de façon substantielle la prime de risque exigée par les institutions financières.

Afin de mesurer l'influence simultanée de toutes les variables, nous avons effectué des analyses de régression multiple à partir de plusieurs modèles. Pour chacune des variables de l'équation à tester, nous avons défini différentes mesures et avons conservé les meilleurs résultats dans le modèle final, que nous présentons au tableau 4.

Le premier modèle reflète le comportement des banquiers qui affirment tenir compte de la capacité de remboursement de l'entreprise et de son niveau de risque financier pour déterminer la prime de risque. Étant donné le lien direct entre la prime de risque et les garanties exigées par les banques, nous avons inclut cette dernière variable, tout comme le suggèrent Apilado et Millington (1992) et Cowling et Sugden (1995). L'ajout de celle-ci améliore significativement le modèle où l'on observe le lien significatif et positif avec la prime. La capacité de remboursement et la mesure du risque financier ont les signes prévus et sont significatives.

Dans le deuxième modèle, nous avons voulu mesurer l'influence de la taille. On constate son rôle significatif à savoir que plus l'entreprise est grande, plus sa prime de crédit bancaire est faible. L'ajout de cette variable a permis une amélioration du pouvoir explicatif de notre modèle, tout en réduisant légèrement le rôle des autres variables.

Le troisième modèle introduit les différentes mesures du risque d'affaires des entreprises et le degré de satisfaction des entrepreneurs face à leur institution financière. Nous avons retiré la variable de garanties afin de mesurer l'importance de son influence (nous l'introduisons à nouveau dans le quatrième modèle). La troisième équation montre une amélioration de la qualité du modèle, alors qu'aucune des mesures de risque ne joue un rôle significatif sur les conditions d'octroi de crédit aux PME. La mesure de la qualité des relations entre l'institution et l'entrepreneur semble par contre jouer un rôle déterminant. Même la variable estimant le risque financier voit son rôle devenir non significatif.

Finalement, l'ajout de la variable concernant les garanties exigées améliore le modèle tout en diminuant l'importance relative des autres variables significatives. Les différentes mesures du risque d'affaires et financier ne sont pas significatives au seuil habituel de 5%, alors que nous avons tenté d'expliquer le niveau «de la prime de risque» ! S'agit-il réellement d'une prime de risque?

Tableau 4: Influence conjointe des indicateurs de risque sur la prime de crédit bancaire
(le niveau de signification de chaque variable est présenté entre parenthèses)

	Modèle 1 (N=88)	Modèle 2 (N=88)	Modèle 3 (N=85)	Modèle 4 (N=85)
Ordonnée à l'origine	0.2993 (.1613)	3.8249 (.0017)	5.3112 (.0001)	4.3992 (.0005)
Nombre de garanties exigées par le prêteur	0.2450 (.0030)	0.2066 (.0093)		0.1776 (.0326)
Taille de l'emprunteur (log des ventes)		-0.2257 (.0032)	-0.2457 (.0038)	-0.2045 (.0154)
Marge de sécurité	-0.0046 (.0407)	-0.0040 (.0589)	-0.0074 (.0021)	-0.0057 (.0202)
Indice de satisfaction bancaire			-1.0889 (.0276)	-0.9678 (.0460)
Mesure du risque commercial (% du chiffres d'affaires avec les trois premiers clients)			0.0032 (.2102)	.0016 (.5304)
Mesure du risque de gestion (Nombre d'outils de gestion utilisés)			0.0323 (.4864)	.0095 (.8382)
Mesure du risque technologique (Activités de recherche et développement)			-0.2110 (.1103)	-0.2013 (.1191)
Mesure du risque financier*	0.7274 (.0776)	0.6538 (0.0971)	-0.0041 (.3506)	-0.0031 (.4715)
R ² ajusté	0.2230	0.2913	0.3114	0.3429
Test de Fisher	9.4120 (.0001)	10.0430 (.0001)	6.4910 (.0001)	6.5440 (.0001)
* Le taux d'endettement a été utilisé dans les deux premiers modèles et le taux de couverture des intérêts dans les deux derniers.				

6. CONCLUSION

L'étude d'un échantillon de 97 PME manufacturières québécoises a permis de constater que la prime de risque exigée par les institutions financières sur une marge de crédit, n'est pas liée au niveau de risque total de l'emprunteur. Celle-ci est plutôt une fonction directe de la capacité de remboursement, de la taille de l'emprunteur et du nombre de garanties exigées par le prêteur pour sécuriser le prêt. Ces résultats confirment les appréhensions des entrepreneurs à l'effet qu'ils se sentent lésés dans leurs transactions avec les institutions financières. Ils confirment également que les grandes institutions sont maladroites avec les petites entreprises et qu'elles sont inaptes à évaluer correctement leur niveau de risque afin de rédiger des contrats de financement adéquats. On comprend ainsi pourquoi les PME en croissance ont des difficultés à obtenir du financement bancaire!

Les résultats de cette étude, la première qui tente de lier différentes mesures de risque des PME à leurs conditions de crédit, sont importants pour contribuer à l'amélioration de la compétitivité des entreprises grâce à un financement mieux adapté à leur réalité. La mondialisation des marchés, l'abolition des frontières, la multiplication des échanges internationaux rendront les

PME de plus en plus complexes et différentes de celles que nous avons connues dans la période industrielle. La valeur des entreprises sera davantage fonction des actifs intangibles et immatériels, qui ne sont pas présentement considérés par les institutions financières comme des garanties potentielles. Il en découle donc que les PME les plus compétitives auront de plus en plus de difficultés à obtenir du financement à des conditions avantageuses et en fonction du degré de risque réel qu'elles présentent. Si les institutions financières ne modifient pas leur mode d'analyse des dossiers des PME, elles perdront cette clientèle au profit d'autres institutions plus compréhensives.

Références

Apilado, V.P. et J.K. Millington (1992), Restrictive loan covenants and risk adjustment in small business lending, *Journal of Small Business Management*, 30, 1, 38-48.

Acs, Z.J. et D.B. Audretsh (1990), *Innovation and small firms*, Cambridge, MIT Press.

Association des Banquiers Canadiens (1996), *Rapport annuel sur la PME - 1996*.

Barnea, A., Haugen, R.A. et L. W. Senbet (1985), *Agency problems and financial contracting*, Prentice-Hall Foundations of Finance Series, 163 pages.

Churchill, N.C. et V. Lewis (1986), Bank lending to new growing enterprises, *Journal of Business Venturing*, 1, 193-206.

Cowling, M. et R. Sugden (1995), Small firm lending contracts : do bank differentiate between firms ?, *The Journal of Small Business Finance*, 4, 1, 87-98.

Dunstan, K., Dwyer, D. et S. Holmes (1992), The small business funding debate: an empirical review, Communication présentée au *International Research Symposium on Small Firm Finance*, Baylor University, Texas.

Fédération Canadienne de l'Entreprise Indépendante (1994), *Le financement des PME: évaluation de la performance des institutions financières*, Canada, 36 pages.

Julien, P.-A. (1994), *Les PME, Bilan et perspectives*, Presses Inter Universitaires, 437 pages.

Landström, H. (1993), Agency theory and its application to small firms: evidence from the swedish venture capital market, *Journal of Small Business Finance*, 3, 2, 167-170.

Maillat, D. et O. Crevoisier (1996), *Le financement du développement endogène dans l'Arc Jurassien*, Dossier de recherche #38, Institut de recherches économiques et régionales, Université de Neuchâtel.

McKillop, D.G. et R.W. Hutchinson (1994), Small businesses and bank financing, *Applied Financial Economics*, 4, 69-73.

Pettit, R.R. et R.F. Singer (1985), Small Business Finance: A Research Agenda, *Financial Management*, 14, 3, 47-60.

Scherr, F., Sugrue, T. et J. Ward (1990), Financing the small firm startup: determinants of debt use, *Proceeding of the 2nd Annual Small Firm Finance Research Symposium*, Fresno, Californie.

St-Pierre, J. (1998), Gestion financière des PME : théories et pratiques, Notes de cours, Université du Québec à Trois-Rivières, 237 pages.

St-Pierre, J. et R. Beaudoin (1996), Les problèmes financiers des PME : l'état de la question, dans *PME Bilan et perspectives*, Julien Éd., 437 pages.

Storey, D. et R. Cressy (1996), Small business risk : a firm bank perspective, *Document de travail* no 39, Warwick Business School, University of Warwick, Goventry, 16 pages.

Suret, J.M. et L. Arnoux (1995), Capitalisation des entreprises québécoises: évolution et état de la situation, *Revue Internationale PME*, 8, 3/4, 165-179.

Wynant L. et J. Hatch (1991), *Banks and Small Business Borrowers*, The Western University School, London, Canada, 376 pages.

Annexe I: Mode de calcul des différentes variables

VARIABLES	MESURES
VARIABLES CONCERNANT LE CRÉDIT BANCAIRE ET L'INSTITUTION	
Prime de risque	Prime ajoutée au taux de base de la banque sur la marge de crédit obtenue de la société emprunteuse
Garanties exigées	Nombre de garanties exigées sur le contrat de marge de crédit, tel que fourni par l'entrepreneur
Qualité de la relation (Degré de satisfaction le plus élevé = 100%)	Indice de satisfaction moyen des entrepreneurs quant à la qualité des services bancaires offerts par l'institution et l'agent de crédit mesuré avec 13 questions
MESURES DU RISQUE DE GESTION	
Outils de gestion utilisés	Nombre d'outils utilisés dans la gestion: budget, planification et rentabilité des investissements, états financiers prévisionnels, calcul du seuil de rentabilité, système de calcul de prix de revient
Compétences internes	Ratio du personnel cadre et de bureau sur le nombre total d'employés
MESURES DU RISQUE COMMERCIAL	
Dépendance trois clients	Pourcentage du chiffre d'affaires réalisé avec les trois clients les plus importants de l'entreprise
Exportation	Pourcentage du chiffre d'affaires réalisé hors Québec
Stabilité des ventes	Taux de croissance annuel moyen des ventes des cinq dernières années
Veille commerciale (varie de 0 à 15)	Nombre de sources d'information riche utilisées concernant les développements de produits/services/marchés
MESURES DU RISQUE TECHNOLOGIQUE	
Développement technologique	Ratio du nombre d'équipements de production au nombre d'employés de production
Activités de recherche-développement	Variable dichotomique = 1 si oui; et = 0 autrement
Veille technologique (varie de 0 à 15)	Nombre de sources d'information riche utilisées concernant le développement technologique
MESURES DU RISQUE FINANCIER	
Taux d'endettement bancaire	Moyenne des cinq dernières années du ratio de dettes bancaires (court et long terme) à l'actif total de l'entreprise
Couverture des intérêts	Moyenne des cinq dernières années du ratio de bénéfice avant impôt à la charge d'intérêts
MESURES DE LA CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT	
Marge de sécurité (nombre de jours)	Moyenne des cinq dernières années du ratio des liquidités disponibles et de la capacité d'emprunt aux déboursés quotidiens d'exploitation
Flux monétaires / actif total	Moyenne des cinq dernières années du ratio des flux monétaires d'exploitation à l'actif total
Marge nette (excédant celle du secteur)	Ratio moyen du bénéfice net aux ventes de l'entreprise, par rapport à la moyenne du secteur d'activités

