



**AIREPME**

Association Internationale de REcherche en PME

**CIFPME 2000**

**5° Congrès International Francophone sur  
la PME**

**25, 26 et 27 octobre 2000 à Lille**

Site web de l'Institut d'Administration des Entreprises de Lille :

<http://www.iae.univ-lille1.fr>

Site web du CLAREE (Centre Lillois d'Analyse et de Recherche sur l'Evolution des  
Entreprises) :

<http://www.univ-lille1.fr/claree>

Site web de l'ADREG (Association de Diffusion et de Recherche en Entrepreneuriat et  
en Gestion) :

<http://www.adreg.net>

Site web de l'AIREPME :

<http://www.airepme.univ-metz.fr/>

# L'octroi de crédit par les banques en situation d'asymétrie d'information : les résultats d'une enquête auprès d'un échantillon de chargés de clientèle P.M.E

Sylvie CIEPLY\*

Marcelline GRONDIN\*\*

---

P.M.E. - Asymétries d'information *ex ante* – Asymétries d'information *ex post* Rationnement du crédit  
– Contrat de crédit – Relation de clientèle

---

## Résumé :

Cet article est consacré à l'étude du comportement des chargés de clientèle face à la population P.M.E. Après avoir souligné dans le cadre d'une revue de la littérature, d'une part, l'importance des phénomènes de rationnement sur le marché du crédit aux P.M.E. et, d'autre part, le rôle des mécanismes réducteurs d'asymétries d'information, la vraisemblance de ces phénomènes est recherchée dans la pratique d'un échantillon de 40 chargés de clientèle P.M.E. de la région Rhône-Alpes. Les résultats obtenus mettent en évidence, tout d'abord, l'importance des asymétries d'information *ex ante* qui contraignent les chargés d'affaires à ne pas financer les P.M.E. Les résultats obtenus quant à l'observation conjointe des garanties et des taux d'intérêt pour distinguer les bons des mauvais emprunteurs sur le marché du crédit ne permettent pas par ailleurs de confirmer l'usage de contrats révélant par les chargés de clientèle. En revanche, l'enquête souligne l'importance de la constitution d'une relation de clientèle qui autorise un contrôle quasi-permanent de la firme et la construction d'une base de données qui permet de limiter les situations d'asymétries d'information *ex post* et le rationnement du crédit qui en découle.

---

## Financing small and medium business in case of informational asymmetries : the result of a survey based on a sample of bankers

---

S.M.E. – Information asymmetries – Credit rationing – Credit contract – Customer relationship

---

## Abstract :

This article deals with the bankers' behavior when they finance small firms. The high likelihood of credit rationing and the role of mechanisms which can, in theory, limit it when S.M.E. are concerned are, first, put into light from a review of literature. Then, these phenomena are empirically researched in the practice of 40 bankers specialized in the financing of S.M.E. Finally, the results put into light the high adverse selection whom bankers suffer from, the low use of separating contracts and the information flows which results from the building of relationships between bankers and S.M.E.

---

\* Maître de conférences à l'IUP Banque-Assurance de l'Université de Caen et membre du GEMMA-LERE (cieply@iupba.unicaen.fr).

\*\* A.T.E.R., GATE, UMR 5824 du CNRS et de Université Lumière LYON 2, grondin@gate.cnrs.fr

## **Introduction**

Le banquier est soumis dans sa relation avec les petites et moyennes entreprises à de nombreuses sources d'asymétries d'information. Le système d'information de la petite entreprise est en effet réputé plus opaque que ne l'est celui des grandes entreprises (Ang, 1991) si bien que les banques sont plus à même de développer des comportements de rationnement face à cette clientèle (Psyllaki, 1995). Les P.M.E. constituent cependant une part essentielle du fonds de commerce des banques : la part des P.M.E. dans les encours de crédits bancaires octroyés à l'ensemble des entreprises est en effet estimée à plus de 75 % (Commission Bancaire, 1998). Les banques ne restent donc pas passives face aux asymétries d'information qu'elles subissent. Elles peuvent en effet utiliser des mécanismes réducteurs d'asymétries d'information qui permettent *in fine* de limiter le rationnement du crédit.

Cette étude est consacrée à l'étude de ces comportements bancaires, comportement de rationnement d'une part, usage des mécanismes qui permettent en théorie de limiter le rationnement d'autre part. Ce travail repose sur des travaux d'enquêtes réalisés auprès d'une population de chargés de clientèle P.M.E. de la région Rhône-Alpes au cours de l'année 1998.

Cet article se compose de trois sections. La première section est une revue de la littérature qui confronte l'objet de recherche P.M.E. à la théorie du rationnement du crédit. La deuxième section présente la méthodologie de l'enquête. Enfin, la troisième section présente les principaux résultats. En particulier, l'accent est mis, premièrement, sur l'importance des asymétries *ex ante* supportées par les banques qui peuvent être à l'origine d'un comportement de rationnement sur le marché du crédit aux P.M.E., deuxièmement, la faible vraisemblance du rôle joué par les contrats révélateurs et enfin, troisièmement, l'importance de la relation de clientèle qui lie banquiers et P.M.E.

### **I- L'objet de recherche P.M.E. face à la théorie du rationnement**

La théorie du rationnement du crédit a fait l'objet de nombreux enrichissements depuis les travaux séminaux de Stiglitz et Weiss (1981). Ces auteurs limitaient en effet leur analyse à des situations d'équilibre non walrassien dit mélangeant dans la mesure où aucun moyen n'existe pour distinguer, dans le cadre de cette approche, les bons des mauvais emprunteurs. Les banquiers, dans ce modèle, ne cherchent pas à réduire l'asymétrie de l'information. Ils restent passifs face aux imperfections qui les contraignent à ne pas financer certains agents, en particulier, et cela fera l'objet d'un premier paragraphe, les petites et moyennes entreprises. Les prolongements de la théorie du rationnement du crédit ont cherché à lever cette hypothèse. Les banques ne sont pas en effet passives face à l'existence d'asymétries d'information. Elles mettent en place des mécanismes permettant de parer les asymétries d'information et leurs

impacts. Ces mécanismes qui permettent, en théorie, de réduire l'occurrence d'un rationnement sur le marché du crédit aux P.M.E. sont présentés dans un second paragraphe.

### **A- La surexposition théorique des P.M.E. au rationnement du crédit dans le cadre de contrats mélangeants**

La surexposition des P.M.E. au rationnement peut être démontrée en mobilisant les deux principaux modèles de rationnement du crédit d'équilibre : le modèle de Stiglitz et Weiss (1981), qui repose sur l'existence d'asymétries d'information *ex ante* (A), et le modèle de Williamson (1986, 1987), qui repose sur l'existence d'asymétries d'information *ex post* (B).

#### **1. Asymétries d'information *ex ante* et rationnement du crédit aux P.M.E.**

Stiglitz et Weiss (1981) ont montré, sous l'hypothèse de la non-observabilité des emprunteurs, que, dans la mesure où le risque n'est pas indépendant du niveau des taux d'intérêt et que prêteurs et emprunteurs ne présentent pas les mêmes fonctions de profit, l'équilibre du marché du crédit peut être obtenu avec rationnement. Une hausse des taux d'intérêt ou des garanties requises peut en effet provoquer l'apparition d'un phénomène d'antisélection<sup>1</sup> et/ou d'aléa de moralité<sup>2</sup> qui finalement limite l'espérance de profit des banques. Dans ces conditions, les banques préfèrent limiter le volume des crédits octroyés plutôt que d'augmenter les taux ou les garanties requises.

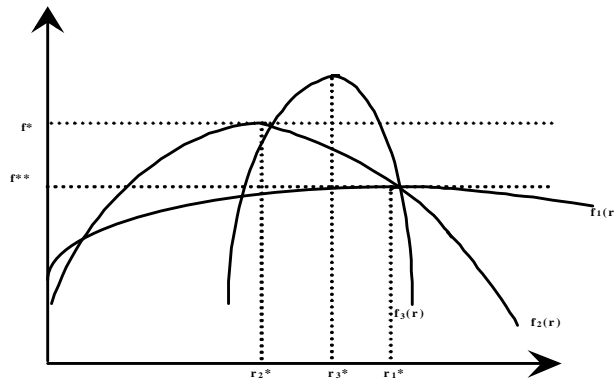
Stiglitz et Weiss (1981), après avoir démontré l'existence possible d'un rationnement du crédit quand tous les emprunteurs sont identiques, lèvent cette hypothèse. Ils supposent l'existence de  $n$  groupes d'emprunteurs observables par le prêteur. Sur chaque segment de clientèle  $i$ , la banque détermine un taux d'intérêt optimal  $r_i^*$  qui permet la maximisation de son profit une fois pris en compte les risques d'antisélection et d'aléa de moralité. La fonction de profit de la banque pour la catégorie d'entreprises  $i$ ,  $f_i$ , est représentée en fonction du taux d'intérêt  $r_i$  sur la Figure 1. Trois catégories de firmes sont considérées. Elles sont ordonnées en fonction de l'espérance de profit anticipée par le prêteur pour chacune d'elles: si  $i > j$  alors  $\max f_i(r_i) > \max f_j(r_j)$ .

---

<sup>1</sup> L'existence d'asymétries d'information impose la fixation du taux d'intérêt sur la base de la qualité moyenne du portefeuille d'emprunteurs. Ce faisant, les entreprises qui présentent une qualité supérieure à la moyenne peuvent refuser de payer une prime de risque jugée injustifiée. Elles quittent le marché si bien que la qualité du portefeuille de créances se détériore.

<sup>2</sup> Une augmentation des taux incite les dirigeants désirant maximiser le profit à choisir un projet qui présente une plus forte rentabilité mais également une plus forte probabilité de défaut pour le prêteur.

**Figure 1 : Le redlining sur le marché du crédit**



Source : STIGLITZ, WEISS, 1981, p. 406.

Stiglitz et Weiss (1981) démontrent alors que, si  $i > j$ , les emprunteurs de la catégorie  $j$  ne reçoivent des crédits que si les emprunteurs de la catégorie  $i$  ont été totalement servis. Si le taux de refinancement des banques s'établit au point  $f^{**}$ , on constate que les emprunteurs de type 3, qui sont prêts à s'endetter au taux  $r_3^*$ , reçoivent les crédits qu'ils demandent ( $f_3(r_3^*) > f^{**}$ ). Les emprunteurs de la catégorie 2 peuvent s'endetter au taux  $r_2^*$  mais seront servis après les clients de la catégorie 3 ( $f_3(r_3^*) > f_2(r_2^*) > f^{**}$ ). Enfin, aucun individu du groupe 1 ne reçoit de crédit, quel que soit le taux d'intérêt que ces entreprises acceptent de payer ( $f_1(r_1^*) < f^{**}$ ). En conséquence, les entreprises de la catégorie 1 sont exclues du marché du crédit : ces entreprises sont dites "redlined".

Selon cette théorie, les P.M.E. sont particulièrement sujettes au rationnement. En effet, les entreprises exclues sont tout d'abord celles pour qui la rentabilité espérée du prêteur est la plus faible malgré un taux d'intérêt relativement plus élevé. Les entreprises exclues sont donc celles qui sont les plus risquées (Psillaky, 1995). Or, il apparaît que les prêteurs sont exposés à un plus grand risque de contrepartie sur le segment de clientèle P.M.E.-P.M.I. (Laboureux et Laurin, 1994). Alors que le taux de défaillance de l'ensemble des entreprises françaises s'élevait en 1992 à 0,7%, le taux de défaillance des entreprises de 100 à 500 salariés avoisinait 2,3%, celui des entreprises de 20 à 99 salariés 3,5% et enfin celui des entreprises de 10 à 19 salariés 4,4% (Ducheneaut, 1995). L'importance du risque P.M.E. observé *ex post*, et anticipé *ex ante* dans la politique de provisionnement des banques, peut expliquer leur réticence à financer cette clientèle d'autant plus que les marges réalisées, dans un environnement bancaire fortement concurrentiel, ne suffisent pas, malgré l'importance des charges financières supportées par ces entreprises, à couvrir le risque P.M.E. (Larrera de Morel, 1994).

Stiglitz et Weiss (1981) soulignent également la difficulté des banques à identifier les risques parmi les entreprises de la catégorie 1 pour justifier leur exclusion du marché du crédit. Cette ignorance conduit le prêteur à surestimer les probabilités de défaillance si bien que les risques d'exclusion de marché du crédit sont sensiblement plus élevés. Selon cet argument, les entreprises prioritairement exclues du marché du crédit seraient celles pour

lesquelles l'information est la plus opaque. A nouveau, cet argument conduit à la surexposition des P.M.E. au rationnement. Le système d'information des petites entreprises souffre en effet de nombreuses déficiences (Ang, 1991 ; Ennew et Binks, 1995). Il existerait tout d'abord une réticence de leur dirigeant à transmettre des données comptables et financières<sup>3</sup>. Ensuite, compte-tenu de la faible envergure du marché des titres pour les petites entreprises, il y aurait peu d'incitations pour une agence à collecter et à diffuser des informations sur cette catégorie de firmes. Il semble enfin que les petites entreprises ont peu d'instruments à leur disposition pour signaler leur situation à des investisseurs potentiels. L'usage des techniques de planification et de prévision à moyen et long terme est en effet peu répandu. Ces plans, lorsqu'ils existent, sont par ailleurs rarement formalisés (Julien, 1994). Même lorsque l'information existe, sa crédibilité auprès d'agents *outsiders* est sujette à caution. La qualité de l'information dépend en effet de la qualité de l'équipe managériale qui la produit. Or, cette dernière est en général incomplète dans les petites entreprises qui souffrent tout particulièrement d'un manque de connaissance et de compétence en gestion financière (C.N.C., 1991).

L'étude du comportement des firmes en situation d'asymétrie informationnelle *ex post* permet de confirmer la surexposition des P.M.E. au rationnement du crédit.

## **2. Asymétries d'information *ex post* et rationnement du crédit aux P.M.E**

Selon Williamson (1986, 1987), dans la mesure où le dirigeant a intérêt à cacher les résultats de l'entreprise afin de minimiser ses remboursements, le prêteur peut être amené à contrôler l'entreprise financée. Le *monitoring* intervient une fois le défaut de paiement révélé de manière à s'assurer de la conformité des résultats déclarés et pour récupérer, le cas échéant, le montant requis ou engager une procédure de mise en liquidation. Une augmentation des revenus anticipés liée à la hausse des taux d'intérêt peut alors être plus que compensée par les coûts anticipés du contrôle. Dans ces conditions, il se peut qu'une variation des taux d'intérêt ne permette pas d'équilibrer le marché du crédit si bien que, à l'équilibre, certains emprunteurs ne reçoivent pas de financement.

Le modèle de Williamson confirme donc les résultats de Stiglitz et Weiss en considérant l'existence d'asymétries d'information *ex post*. Il ne permet pas cependant de spécifier la nature des entreprises affectées par ce rationnement. Dans un document de travail de la Banque Fédérale de Réserve de Cleveland, Yan (1996) montre cependant que, en relâchant l'hypothèse du contrôle non aléatoire de la firme en cas de défaut, on peut se prononcer sur la situation des P.M.E. sur le marché du crédit.

---

<sup>3</sup> En France, 30% des P.M.E.-P.M.I. ne satisfont pas l'obligation légale de dépôt des comptes (Le Guirriec, 1996).

Dans ce modèle, le prêteur ne contrôle l'emprunteur que si la différence entre le paiement requis et celui obtenu est supérieure au coût du contrôle. Dans le cas contraire, le prêteur peut accepter une remise de dette. Dans ces conditions, le risque de contrôle n'apparaît crédible que si les coûts de litige encourus par la banque sont faibles. Si ces coûts sont élevés, le prêteur n'accorde pas de crédit dans la mesure où, compte tenu de la faible occurrence d'un contrôle, les entreprises sont incitées à faire de fausses déclarations, ce qui affecte le profit de la banque même si l'emprunteur accepte de payer un taux d'intérêt élevé.

Pour prendre en considération ce principe, Yan (1996) pose le lemme selon lequel le contrôle de la banque n'est crédible que si les frais de litige en cas de défaut sont inférieurs ou égaux à la moitié du montant requis par le prêteur. Sous ces conditions, il existe un paiement requis optimal qui permet au prêteur de maximiser ses revenus, sous les hypothèses du respect par l'emprunteur de ses obligations et de l'engagement du prêteur dans un programme de contrôle crédible. Ce paiement requis critique, exprimé relativement au montant de la créance totale de la banque, est égal à 1 moins le montant des litiges exprimés toujours en fonction du montant de la créance totale. Yan déduit de ce résultat que, quand l'emprunteur demande un crédit pour lequel le paiement requis est inférieur au montant optimal requis, la demande est satisfaite. En revanche, quand l'emprunteur demande un crédit pour lequel le paiement requis est supérieur au montant optimal, la demande est rationnée. Comme la taille des paiements requis diminue quand le coût de banqueroute du client augmente, un rationnement est plus susceptible d'apparaître en ce qui concerne les entreprises pour lesquelles les coûts de banqueroute sont élevés, en particulier les P.M.E. en raison de la faiblesse de leur système d'information, d'un système de gestion centralisé sur le dirigeant-proprétaire et d'une exposition au risque de défaut sensiblement plus élevée (Morgan, 1992).

La théorie du rationnement du crédit prédit la surexposition des P.M.E. au phénomène de rationnement. Cette démonstration repose sur des modèles dans le cadre desquels, d'une part, les garanties sont supposées fixes et, d'autre part, le contrat de dette n'est pas renouvelable. Les développements plus récents de la théorie du rationnement du crédit ont remis en cause ces hypothèses et souligné l'existence de mécanismes réduisant l'occurrence d'un rationnement sur le marché du crédit.

## **B. L'importance des mécanismes réduisant l'occurrence d'un rationnement du crédit pour les P.M.E.**

Deux principaux mécanismes sont supposés réduire l'occurrence d'un rationnement sur le marché du crédit : la construction d'un contrat de crédit incitant l'entreprise à respecter ses engagements et l'existence d'une relation de clientèle.

## **1. La construction d'un contrat de crédit incitatif pour réduire le rationnement du crédit aux P.M.E.**

La construction d'un contrat de crédit incitatif repose, d'une part, sur la fixation de limite à la liberté d'action de la firme et, d'autre part, sur l'introduction de garanties dans le contrat de crédit qui permet à ce contrat de révéler la qualité de la firme.

### *La fixation de limite à la liberté de firme : l'introduction des clauses restrictives*

Le mécanisme qui permet, de la façon la plus directe, de limiter l'apparition de phénomènes d'aléa moral repose sur l'introduction de clauses restrictives dans le contrat de dette (Smith, Warner, 1979). Ces clauses, encore appelées covenants, peuvent en particulier être introduits dans le but de restreindre les choix des dirigeants dans la réalisation de leur politique de production et d'investissement. Ce type de clauses limite ainsi les opportunités pour la firme de changer de projet et, ce faisant, protège le banquier du risque d'aléa moral. Une entreprise qui change de projet à l'insu du banquier ne respecte plus les termes du contrat et s'engage à des indemnités de rupture de contrat et au désengagement brutal de la banque. Il existe par ailleurs d'autres types de clauses restrictives ayant comme point commun de limiter pour le banquier les risques de changement d'état de l'emprunteur. Ainsi, une deuxième catégorie de contrats restreint le paiement des dividendes aux actionnaires. L'objectif est de s'assurer que les propriétaires ne retirent pas de l'entreprise des montants excessifs de capitaux et laissent à l'entreprise suffisamment de ressources internes pour se développer de manière équilibrée. Un troisième type limite les choix du dirigeant dans sa politique financière et stipule notamment un taux d'endettement maximal de manière à ce que l'entreprise ne soit pas exposée à un trop grand risque de défaillance et le prêteur à un risque de défaut supérieur à celui qui résultait de l'analyse *ex ante* du dossier de la firme. Enfin, une dernière catégorie de contrats spécifie la nature des informations que le dirigeant doit fournir au banquier. Le prêteur s'assure ainsi d'un accès à des informations qui lui permettront de réduire les asymétries d'information *ex post*.

### *L'introduction des garanties dans le contrat de crédit*

Les garanties ont été introduites dans les deux types de modèles de rationnement du crédit précédemment décrits. Si un consensus semble pouvoir être établi sur le rôle des garanties dans le cadre des modèles reposant sur des asymétries d'information *ex post*, les résultats obtenus à partir des modèles de rationnement avec asymétries d'information *ex ante* sont plus ambigus.

Pour Besanko et Thakor (1987), l'apport de garanties limite en effet les risques d'aléa de moralité. Les garanties notamment externes (les garanties personnelles en particulier) augmentent les pertes de l'entreprise et de l'entrepreneur en cas de défaut. Cet individu est



donc incité à lancer les projets les moins risqués pour ne pas perdre les garanties laissées en "otage" (Williamson, 1983). Le risque d'aléa de moralité est ainsi sensiblement réduit. Cette thèse n'est cependant pas partagée par Stiglitz et Weiss (1981, 1987). Les garanties les plus élevées peuvent favoriser le lancement des projets les plus risqués dans la mesure où les entrepreneurs, qui ont à leur disposition un volume important d'actifs collatéralisables au moment  $t$ , sont des individus qui ont dû prendre des risques considérables en  $t-n$ . Ces entrepreneurs sont en conséquence fortement susceptibles de prendre à nouveau des risques en  $t+n$ . Ces auteurs démontrent également que des garanties élevées écartent les agents les moins risqués qui présentent une faible aversion à l'égard du risque. L'augmentation des garanties requises peut donc induire le développement d'un phénomène d'antisélection.

Cette incapacité des garanties à signaler la qualité de la firme est contestée par Chan et Kanatas (1985) et Bester (1985). Ces auteurs démontrent que l'apport d'actifs en garantie peut révéler la qualité de la firme. L'emprunteur à haut risque choisit un contrat dans lequel l'apport en garantie est faible et le taux d'intérêt élevé. Le coût de la dette garantie est supérieur, pour cet individu, au bénéfice d'un faible taux d'intérêt dans la mesure où sa probabilité de défaut est élevée. Au contraire, l'emprunteur peu risqué opte pour un contrat doté d'un faible taux d'intérêt et d'un important montant de garanties. Les bénéfices d'un faible taux d'intérêt dépassent, dans ce cas, le coût de la dette garantie compte-tenu de la faible probabilité de défaut de cet individu. La possibilité de proposer aux entreprises des couples distincts de garanties et de taux d'intérêt peut finalement se substituer, selon Bester (1985), à la construction d'une information coûteuse sur l'entreprise. L'introduction des garanties dans le contrat de prêt permet aux prêteurs d'opérer une discrimination parmi les emprunteurs : le contrat de prêt est alors dit séparateur puisqu'il permet de distinguer les bons des mauvais emprunteurs. Lorsque le coût de la discrimination parfaite est trop élevé, Deshons et Freixas (1987) démontrent cependant que la banque en situation non concurrentielle peut toujours avoir intérêt à rationner le crédit plutôt que proposer des contrats parfaitement séparants. L'impact des garanties sur l'importance des conséquences des asymétries d'information *ex-post* est moins controversé.

Williamson (1986, 1987) a montré, sous l'hypothèse de l'existence d'asymétries d'information *ex-post*, que le rationnement du crédit dépend des coûts de contrôle. La probabilité d'un contrôle et son coût dépendent de la richesse nette de l'entrepreneur au moment de sa demande de crédit (Bernanke, Gertler, 1990). Il existe en effet un niveau de richesse minimum tel que les entreprises n'ont pas intérêt à sous-utiliser leur capital productif même si un mauvais état de la nature se réalise (Gertler, 1992).

Yan (1996) a souligné que, sous l'hypothèse d'un contrôle aléatoire, plus vraisemblable dans le cas des P.M.E. qui empruntent des sommes relativement faibles, le rationnement du crédit est directement dépendant des coûts de banqueroute. L'apport d'actifs en garantie limite

ces coûts en assurant au prêteur un droit de préemption immédiat sur certains actifs dont la quantité et la valeur sont négociées au moment de la signature du contrat. Si l'entreprise défaillante n'a accordé aucun de ses actifs en garantie, une négociation coûteuse s'engage entre les prêteurs et les autres créanciers. En définissant au moment de la signature du contrat quels actifs doivent être transférés à quels prêteurs en cas de liquidation, la prise de garantie réduit les coûts de banqueroute et les problèmes de passager clandestin entre prêteurs. En effet, si les prêteurs ne connaissent pas avec certitude la répartition des actifs de la firme entre les créanciers en cas de défaillance, ils peuvent être incités à ne pas la contrôler. L'existence d'une garantie constitue donc également un mécanisme incitant le prêteur à contrôler l'entreprise. La multiplication des contrôles diminue les asymétries d'information et donc finalement le risque de rationnement du crédit. Les contrôles, lorsqu'ils sont répétés s'inscrivent dans le cadre d'une relation de clientèle dont l'effet sur le rationnement du crédit des P.M.E. est recherché dans le paragraphe suivant.

## **2. Les relations de clientèle comme moyens de réduire le rationnement du crédit aux P.M.E.**

Dans les analyses du rationnement du crédit précédemment exposées, la décision d'une banque est étudiée dans le cadre à la fois de modèle monoproduit et monopériodique. La prise en considération des relations de clientèle modifie sensiblement les conclusions de ces travaux séminaux. En effet, sont alors analysées, de façon conjointe, la capacité de l'entreprise à rembourser son crédit et sa consommation de produits joints, génératrice de commissions et d'informations pour la banque (Cukierman, 1978). L'existence d'une relation de clientèle permet par ailleurs de limiter les asymétries d'information ex-ante et ex-post.

La banque connaît en effet plus ses clients que les prospects. Les relations de crédit passées lui ont permis de se constituer une base de données internes sur l'entreprise cliente. Lorsque cette entreprise exprime une nouvelle demande de financement, le coût de l'analyse du dossier, notamment les coûts de recherche de l'information, est inférieur au coût initial. L'existence d'une relation de clientèle améliore par ailleurs les méthodes d'évaluation de la banque. Cette dernière est alors en mesure de se créer un test fiable lui permettant de distinguer les emprunteurs de qualité et les emprunteurs enclins à développer des comportements opportunistes<sup>4</sup> (Haubrich, 1989).

---

<sup>4</sup> La banque analyse, en dynamique, la probabilité pour que le résultat annoncé par la firme soit son vrai résultat. Si cette probabilité est inférieure à un certain seuil, l'emprunteur est sanctionné : sa demande de crédit n'est plus servie. La banque punit ainsi les "mauvais emprunteurs" sans affecter les "bons emprunteurs malchanceux" dont la capacité de remboursement a pu être affectée par un mauvais état de la nature. La moyenne effective de leurs résultats tend, sur le long terme, en vertu de la loi des grands nombres, vers l'espérance de remboursement moyen définie par la banque.

L'existence d'une relation de clientèle permet également à la banque d'améliorer la qualité de son portefeuille en éliminant peu à peu les entreprises risquées (Diamond, 1989). Sous l'hypothèse d'asymétries d'information, les taux d'intérêt supportés par les nouveaux clients sont élevés. Ces derniers sont alors incités à réaliser des projets risqués. Finalement, seule une fraction des entreprises financées ayant lancé des projets risqués survit et remplit ses engagements. À long terme, la proportion d'entreprises risquées tend vers zéro. L'existence d'une relation de clientèle permet donc à la banque d'assainir son portefeuille de crédit.

Avec le développement d'une relation de clientèle, les entreprises elles-mêmes sont incitées à ne plus développer de comportements opportunistes. L'établissement de contrats de crédit contingents<sup>5</sup> constitue en effet une menace crédible sur le financement futur de la firme. En cas du non-respect des engagements de l'emprunteur, la banque peut lui refuser l'octroi d'un nouveau crédit (Stiglitz, Weiss, 1983). Le développement d'une relation de clientèle permet par ailleurs à l'entreprise de se constituer un capital-réputation qui peut lui permettre d'accéder au crédit dans de meilleures conditions<sup>6</sup> (Diamond, 1989). L'existence de ce capital-réputation peut finalement produire de la confiance. L'entreprise n'est plus alors incitée à transgresser ses engagements dans la mesure où, alors que la construction de la confiance est lente, sa destruction est instantanée (Rivaud-Danset, 1996).

Empiriquement, les tests réalisés sur des échantillons de P.M.E. américaines par, d'une part, Petersen et Rajan (1994) et, d'autre part, Berger et Udell (1998) confirment l'impact de la relation de crédit sur respectivement la disponibilité et le coût du crédit.

L'impact des relations de clientèle sur l'importance du rationnement dépend cependant du niveau de la concentration du crédit auprès des établissements prêteurs. Petersen et Rajan (1994) constatent empiriquement que l'amélioration de la disponibilité du crédit aux P.M.E. est d'autant plus prononcée que le nombre de banques avec qui les P.M.E. sont en relation est réduit<sup>7</sup>. Doberanzke (1993) a démontré plus formellement l'efficacité d'un financement exclusif des P.M.E. qui permet une réduction des coûts de transaction et des asymétries d'information qui parasitent la relation banque-entreprise.

L'impact des relations de clientèle sur l'importance du rationnement du crédit dépend également de la "proximité" qui s'établit entre la banque et la P.M.E. Leeth, Scott et Dunkelberg (1987) montrent que les petites entreprises américaines ont plus de chance de se

---

<sup>5</sup> Les termes du nouveau contrat dépendent directement des résultats et du comportement de l'emprunteur face à ses obligations dans le cadre des contrats précédents.

<sup>6</sup> Selon le mécanisme d'assainissement des portefeuilles des établissements de crédit précédemment décrit, une firme encore en relation avec une même banque après  $n$  périodes a une forte probabilité d'être de bonne qualité. Elle peut renégocier ses conditions bancaires et obtenir une réduction du taux d'intérêt pesant sur ses emprunts (Diamond, 1989). La réputation constitue ainsi un actif valorisable et l'entreprise n'est plus incitée à engager des projets risqués.

<sup>7</sup> Ces auteurs n'observent, contrairement à Berger, Udell (1995), aucune réduction significative du coût du crédit lorsque existent des relations de clientèle.

voir refuser une demande de crédit si elles sont implantées sur un territoire dominé, en termes de parts de marché, par une banque à succursales multiples. Le même constat a été établi au Canada par Riding, Haines, Thomas (1994) et Riding, Swift (1993). En Allemagne, Vitols (1995) soutient l'absence de rationnement à l'égard des P.M.E. en raison de l'importante décentralisation du marché du crédit et de l'action considérable, au niveau local, des Caisses d'Épargne et des Banques Coopératives. Nous justifions l'importance du rationnement des P.M.E. par les banques à succursales par le besoin de justification des décisions prises au niveau local par le chargé de clientèle auprès de sa hiérarchie et par l'important turnover des employés organisé périodiquement pour éviter les risques de collusion avec les clients (Quack, Hildebrandt, 1996). Cette organisation conduit à privilégier l'information comptable au détriment des informations comportementales plus subjectives. Il se produit alors une perte d'information qui limite la réduction des asymétries d'information liée au développement d'une relation de clientèle.

Au total, il apparaît que l'existence d'une relation de clientèle limite les risques de rationnement "absolu" du crédit. S'il existe une relation de clientèle, l'entreprise est moins susceptible d'être exclue du marché du crédit. Un rationnement de la quantité du crédit demandé reste cependant possible<sup>8</sup>. La situation des entreprises en création ou en post-crédit est sensiblement différente (Levratto, Torre, 1994). L'absence de relation de crédit fait peser sur ces entreprises un risque d'exclusion du marché du crédit<sup>9</sup>.

Dans cette section, nous avons montré que l'endettement des P.M.E. pouvait être contraint du fait de la déficience informationnelle de la relation qu'entretient les P.M.E. avec leur(s) banque(s). Dans la section suivante, nous recherchons empiriquement l'existence d'un rationnement à la Stiglitz, Weiss et l'importance des mécanismes qui permettent en théorie de le réduire.

## **II- La réalisation d'une enquête auprès des chargés d'affaires P.M.E. – P.M.I. : une nouvelle piste de recherche empirique**

Traditionnellement, l'analyse empirique de l'hypothèse d'un rationnement du crédit aux P.M.E. mobilise des données recueillies auprès de ces entreprises, soit par le biais de sondages soit à partir de données individuelles d'entreprises, le plus souvent comptables. Les résultats de ces travaux empiriques ne permettent pas cependant d'aboutir à un consensus sur la réalité de ce phénomène pour les petites et moyennes entreprises (Cieply, Grondin, 1999). En effet, les enquêtes d'opinion soulignent l'aspect plutôt secondaire des contraintes financières,

---

<sup>8</sup> Il s'agit d'un rationnement faible au sens de Freimer et Gordon (1965) ("*weak credit rationing*") encore appelée rationnement du crédit de type I selon la typologie établie par Keeton (1979).

<sup>9</sup> Il semble que l'on soit alors en présence d'un rationnement quantitatif strict du crédit au sens de Freimer et Gordon (1965) ("*strong credit rationing*") encore appelé rationnement de type II de Keeton (1979).

particulièrement quantitatives, supportées par les entreprises. Les travaux reposant sur l'usage de *proxys* (poids du crédit interentreprises ou importance des garanties requises) arrivent à des résultats sensiblement différents selon la nature du *proxy* utilisé. L'étude en coupe transversale de la sensibilité financière du comportement réel des entreprises bute sur le problème de l'identification des effets offre et demande (Cieply, Grondin, 2000). Enfin, les travaux économétriques inspirés de l'économétrie du déséquilibre repère un rationnement du crédit à moyen et long terme sur la population des très petites entreprises (Cieply, Paraque, 1998).

Compte-tenu des résultats variés obtenus sur la question de l'existence d'un rationnement du crédit aux P.M.E. à partir de données d'entreprises, nous choisissons d'étudier cette question en interrogeant l'autre coté du marché du crédit : les banquiers. Nous étudions ainsi leur comportement en matière d'octroi de crédit par la méthodologie de l'enquête. L'objectif principal dans cette étude est de voir si les déterminants théoriques du rationnement du crédit à l'égard des P.M.E. ont des équivalents dans la pratique des chargés de clientèle entreprises. Le questionnaire est par conséquent élaboré de manière à cerner les opinions et comportements d'un échantillon de 40 chargés d'affaires.

Le document d'investigation traite tout d'abord directement de la question du rationnement par les chargés d'affaires en prenant appui sur le critère du risque et sur celui de l'incomplétude de l'information (encadré 1).

**Encadré n°1 : Les comportements de rationnement du chargé d'affaires**

- 1- Lorsque vous n'avez pas toute l'information sur l'entreprise, vous :
 

Augmentez les taux d'intérêt	Ne distribuez pas de crédit
Introduisez les clauses restrictives (lesquelles ?)	
- 2- Lorsque l'entreprise vous paraît risquée, vous :
 

Augmentez les taux d'intérêt	Ne distribuez pas de crédit
Introduisez les clauses restrictives (lesquelles ?)	
- 3- Si un client vous fournit des garanties très " sûres ", diminuez-vous le taux accordé ?

L'enquête cherche ensuite à cerner les déterminants d'une décision de rationnement. Le questionnaire est ainsi élaboré de manière à tenir compte de la façon dont le chargé d'affaires est susceptible d'expertiser les risques d'antisélection, d'aléa moral et d'opportunisme véhiculés par la situation d'asymétrie informationnelle.

Afin d'appréhender l'existence potentielle d'un phénomène d'antisélection, l'enquête analyse la perception par le chargé d'affaires de l'acceptation par la firme d'un taux d'intérêt élevé ou d'un apport important de garanties (encadré 2). L'antisélection intervient en effet lorsque, suite à l'augmentation de l'une de ces variables, les bonnes entreprises quittent le marché.

**Encadré n°2 : Interprétation par le banquier de taux d'intérêt et garanties élevés**

1- Un prospect acceptant un taux d'intérêt élevé est :		
Un bon client	Une entreprise mal gérée	Une entreprise risquée
2- Un prospect ou un client acceptant d'offrir beaucoup de garanties est :		
Un bon client	Une entreprise mal gérée	Une entreprise risquée

De la même manière, le questionnaire tient compte de la perception par les chargés d'affaires d'un risque d'aléa moral, c'est-à-dire la possibilité pour l'entreprise d'opter, une fois le crédit obtenu, pour un investissement plus risqué (encadré 3).

#### **Encadré n°3 : Le banquier et l'aléa moral**

1- Lorsqu'un crédit objectif est accordé, les entreprises essayent de changer de projet :		
Souvent	Parfois	Jamais
2- Comment contrôlez-vous la destination des fonds accordés à l'entreprise ?		

Enfin, le document d'investigation interroge le chargé d'affaires sur l'existence d'un comportement opportuniste de la part des emprunteurs (encadré 4).

#### **Encadré n°4 : Le banquier et le risque d'opportunisme de la P.M.E.**

- Les entreprises cachent-elles leur résultat ?			
Souvent	Parfois	Jamais	Pourquoi ?

Une fois l'analyse des conditions nécessaires à l'apparition d'un rationnement réalisée, l'usage par la banque des mécanismes réducteurs d'asymétries d'information est recherché. Pour cela, la constitution du contrat de crédit est étudiée (encadré 5) et la nature de la relation de clientèle analysée (encadré 6).

#### **Encadré n°5 : Les termes du contrat de financement**

1- Utilisez-vous des clauses restrictives (lesquelles) ?	Souvent	Parfois	Jamais
Si un client vous fournit des garanties très " sûres ", diminuez-vous le taux accordé ?			
3- Quels types de garanties utilisez-vous ?			
Dans quels cas exigez-vous toujours des garanties ?			
Dans quels cas n'exigez-vous jamais de garanties ?			
La prime de risque demandée diminue-t-elle avec :			
La taille	Oui	Non	
Le temps	Oui	Non	
La cotation de la firme	Oui	Non	
Le secteur d'activité	Oui	Non	
La conjoncture	Oui	Non	

#### **Encadré 6 : Les modalités de la relation banque - entreprise**

1- Comment contrôlez-vous la destination des fonds accordés à l'entreprise ?		
2- Comment contrôlez-vous l'évolution de l'activité de la firme une fois le prêt accordé ?		
3- Combien de fois dans l'année contactez-vous l'entreprise ?		
4- Combien de fois dans l'année rencontrez-vous le dirigeant et/ou le responsable financier ?		
5- Demandez-vous des états comptables intermédiaires ?	Lesquels ?	
6- Demandez-vous la même information à des firmes :		
Prospect et client depuis moins d'un an	Oui	Non
Client depuis plus d'un an et client depuis plus de 5 ans	Oui	Non
Client depuis moins d'un an et depuis plus de 5 ans	Oui	Non
PME et Grandes Entreprises	Oui	Non

### III- L'exposition des P.M.E. au rationnement du crédit : les réponses d'un échantillon de chargés de clientèle

Les résultats de l'enquête sont exposés en deux temps. L'existence d'un rationnement sur le marché du crédit est tout d'abord recherchée grâce à l'analyse de ses microfondements. En effet, les résultats de l'enquête permettent d'apprécier l'exposition des chargés d'affaires aux phénomènes de sélection adverse, d'aléa moral et d'opportunisme et donc, en contrepartie, des P.M.E. au rationnement du crédit. Le constat d'un rationnement limité aux entreprises "hors de la banque" conduit à une étude plus approfondie des éléments qui "dans la banque" permettent de limiter cette situation.

#### A- Les fondements du rationnement du crédit aux P.M.E.

La revue de questions relative aux déterminants du rationnement du crédit nous conduit d'abord à rechercher auprès des financiers susceptibles d'être confrontés à cette catégorie d'entreprises les fondements d'un rationnement éventuel des P.M.E. Nous sommes ensuite amenés à cerner le rôle joué dans cette décision par les risques théoriques d'antisélection, d'aléa moral et d'opportunisme véhiculés par les asymétries d'information.

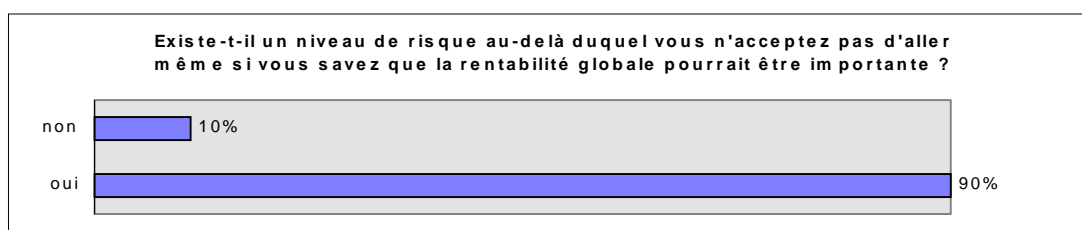
#### 1- Le risque et le manque d'information comme fondements du rationnement du crédit aux P.M.E.

Sous l'hypothèse de la non observabilité de la qualité des emprunteurs, Stiglitz et Weiss (1981) montrent que l'équilibre du marché du crédit peut être obtenu avec rationnement. Les résultats de l'enquête révèlent que la perception d'un risque ou le manque d'information sont deux raisons qui en effet suffisent à conduire les banquiers à rationner leur offre de crédit aux firmes, notamment si ces dernières ne sont pas clientes.

Lorsqu'une entreprise apparaît risquée, 54% des chargés d'affaires interviewés préfèrent en effet ne pas distribuer de crédit. Toutefois, ils le précisent souvent, il s'agit là de décisions prises face à des prospects envers lesquels les banques préfèrent en toute logique

ne pas s'engager. Lorsque, au contraire, la firme entretient des relations avec la banque, les chargés de clientèle tentent plutôt de compenser le risque pressenti en privilégiant, respectivement pour 33 % et 21 % d'entre eux, l'augmentation des taux d'intérêt, ou l'introduction de clauses restrictives<sup>10</sup>. Il apparaît également des divers entretiens avec les professionnels de la banque que si « le risque se paye », il doit toutefois rester « acceptable ». Gestionnaires de risque, les banquiers ne le sont donc pas à n'importe quel prix. Dans la bonne conduite de leur mission, ils respectent une certaine combinaison rentabilité - risque (Graphique 1).

**Graphique 1**



Ainsi, la détection du risque sur une firme conduit le banquier au rationnement quantitatif de celle-ci et ceci de manière systématique face à des entreprises non clientes. Mais beaucoup plus que la perception du risque, le manque d'information apparaît comme un déterminant essentiel des comportements de rationnement des banques à l'égard des P.M.E. Associée à un manque de transparence, voire de confiance, le manque d'information conduit 88 % des chargés d'affaires rencontrés à ne pas distribuer de crédit. Là encore cependant, le rationnement du crédit concerne surtout les entreprises qui ne sont pas clientes de la banque dont la politique est de « rester dehors » lorsque l'information n'est pas complète. Ceci laisse entendre que, dès lors qu'une relation de financement est engagée, la banque dispose d'éléments d'information qui lui permettent de prendre en interne des dispositions autres que le rationnement face à une nouvelle demande de financement.

Au total, les résultats de l'enquête révèlent deux comportements différenciés des banquiers, passant l'un par le rationnement quantitatif lorsqu'ils ne connaissent pas l'entreprise, ceci conformément aux développements théoriques sous-jacents, et l'autre par une action sur les taux pour les firmes clientes, éventuellement accompagnée de l'introduction de clauses restrictives. Quels phénomènes anticipés par les banquiers les conduisent à rationner les demandes de financement des P.M.E. non clientes? Le rationnement est-il justifié par les problèmes théoriques d'antisélection, d'aléa moral et de comportement opportuniste que les asymétries informationnelles *ex ante* et *ex post* à la réalisation d'un projet d'investissement laissent prévoir ?

---

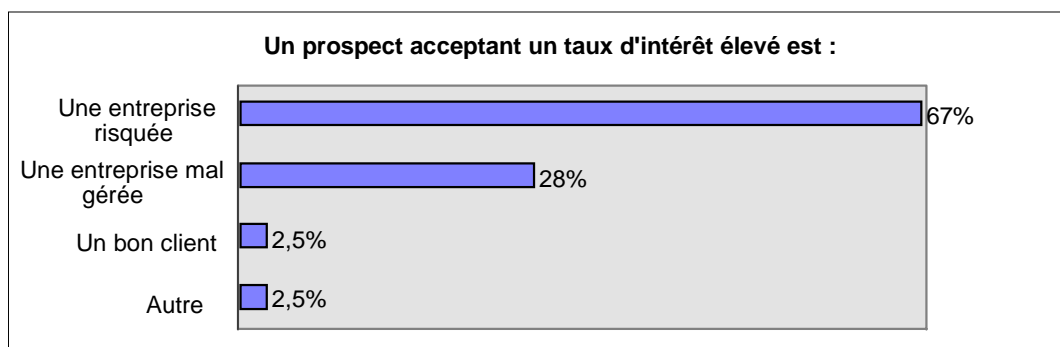
<sup>10</sup> Si on ne peut assimiler ces mesures à des tentatives de restriction quantitatives du crédit, elles peuvent toutefois constituer une première démarche permettant éventuellement à la banque de se désengager de l'affaire.



## 2- En asymétrie informationnelle, seul le risque d'antisélection menace vraiment le banquier

En situation d'asymétrie informationnelle *ex ante*, le créancier est tout d'abord exposé au risque de satisfaire les demandes de financement des « mauvais candidats », c'est-à-dire ceux à plus faible probabilité de remboursement. Parce qu'ils contribuent à augmenter ce risque d'antisélection, la hausse du taux d'intérêt et/ou l'exigence de garanties ne peuvent être des moyens pour les prêteurs de compenser les risques pris. 67% des chargés d'affaires interviewés interprètent en effet l'acceptation par une firme d'un taux d'intérêt élevé comme le signal du caractère risqué de l'affaire (graphique 2).

Graphique 2

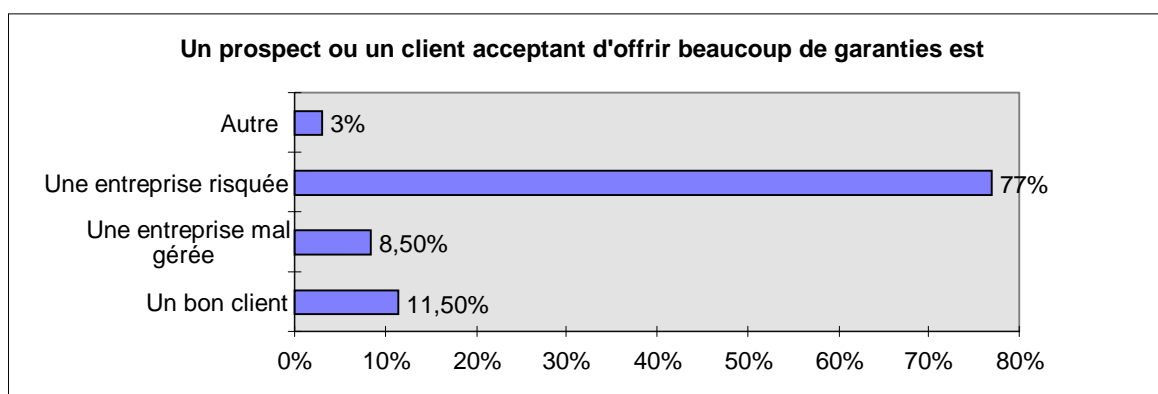


77% des chargés d'affaires questionnés considèrent une firme qui accepte spontanément d'offrir beaucoup de garanties comme étant risquée<sup>11</sup> (graphique 3).

---

<sup>11</sup> Notons que l'usage des garanties est ainsi écarté uniquement dans leur rôle de signal de qualité de la firme. Par le transfert de propriété que leur présence au contrat de financement laisse prévoir, ces collatéraux possèdent en effet un autre statut dans la relation de crédit qui leur assurent la confiance des banquiers.

**Graphique 3**

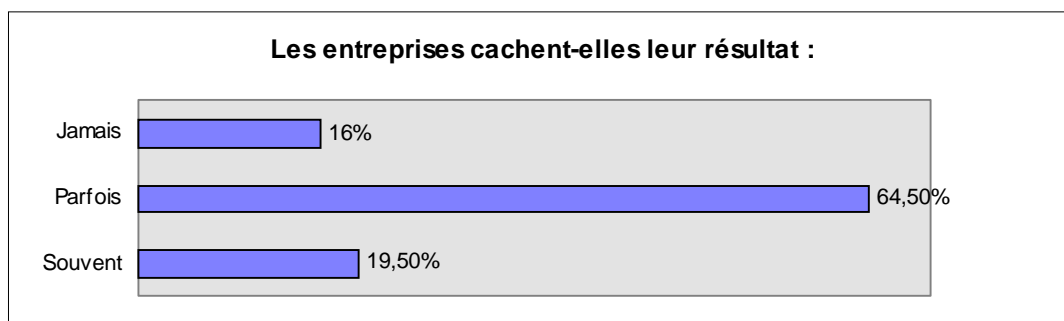


La sélection des demandes de financement par le prix du crédit et/ou le montant des garanties étant de cette façon écartée, les banquiers n'ont d'autres alternatives qu'une action par la quantité qui peut conduire à l'extrême à une situation de rationnement.

En plus du risque d'antisélection, l'inobservabilité des actions entreprises postérieurement à la signature du contrat soumet également le créancier aux aléas de moralité de la contrepartie. Les développements théoriques relatifs aux déterminants du rationnement du crédit insistent en effet fortement sur le risque pour les banquiers que la firme utilise les sommes prêtées à des fins autres que celles prévues au contrat et susceptibles d'augmenter sa probabilité de défaut. L'aléa de moralité interviendrait dans la relation de crédit après la signature du contrat mais avant l'usage effectif des fonds prêtés. Aussi, considérée au moment de la demande de crédit, cette potentielle stratégie de tricherie peut conduire la banque à rationner les financements. Les résultats de l'enquête montrent que ces préoccupations ne sont pas celles des banquiers. A la question "Lorsqu'un crédit objectif est dédié les entreprises essayent-elles de changer de projet ?", les banquiers interviewés répondent, pour 77% d'entre eux que, si cela arrive parfois, il s'agit d'un phénomène rare, dont la banque est prévenue à l'avance et qui aura été intégré dans le dossier de financement.

La considération des comportements opportunistes que peuvent développer les entreprises une fois le financement accordé et l'investissement réalisé est également une des raisons théoriques qui poussent les banques à rationner les crédits à destination des P.M.E. Les résultats de l'enquête montrent que le risque théorique de comportement opportuniste attaché, chez Williamson, à l'annonce de faux résultats n'a pas d'équivalent dans la pratique des chargés d'affaires. En effet, si 64,5% des banquiers pensent que les firmes cachent parfois leur résultat (graphique 4), ils interprètent cependant tous ces tentatives comme étant conduites uniquement par des motifs fiscaux ou commerciaux.

Graphique 4



Les résultats de l'enquête révèlent la sensibilité des banquiers, *ex ante* à la signature d'un contrat de financement, au risque de sélectionner les candidats à plus forte probabilité de défaut. La considération de ce risque d'antisélection semble commander le rationnement des demandes de crédit et ceci à l'égard d'entreprises avec lesquelles la banque n'a préétablie aucune action commerciale. Contrairement aux développements théoriques cependant, les chargés d'affaires n'appréhendent pas le fait que les entreprises puissent développer des stratégies opportunistes dans l'usage des fonds accordés ou dans l'annonce de leur résultat. Les résultats de l'enquête ainsi établis nous conduisent naturellement à nous demander pour quelles raisons le risque de rationnement du crédit bancaire à l'égard des P.M.E. n'apparaît conditionné que par la seule menace d'antisélection véhiculée par les problèmes informationnels *ex ante* à l'octroi de financement. Autrement dit, dans quelles mesures les demandes de financement des P.M.E. ne sont-elles pas *ex ante* rejetées eu égard aux risques d'aléa de moralité et d'opportunisme que les asymétries d'information *ex post* à la signature du contrat de crédit laissent prévoir ?

## B- Le rôle des mécanismes réducteurs de rationnement

Une fois la relation de crédit engagée, la principale difficulté susceptible d'être rencontrée par un financier consiste à inciter la contrepartie à l'effort final de remboursement. Divers dispositifs permettent à la banque de se prémunir contre les incitations cachées et les risques de comportement opportuniste du co-contractant. Mettant l'accent sur la spécificité de cette institution financière, les mécanismes adoptés se rattachent à la fois à la spécification des termes du contrat et à une coopération inscrite dans la durée entre le banquier et son client.

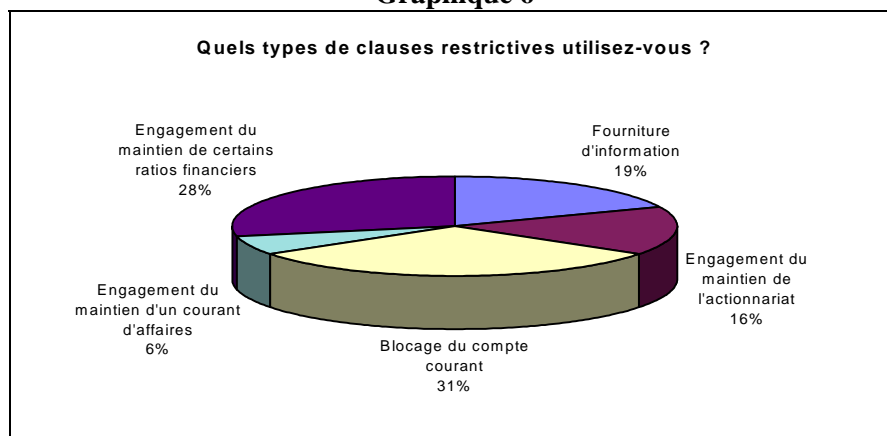
### 1- La nature spécifique du contrat de crédit

Les particularités montrées par les banques en matière d'offre de fonds apparaissent dès la spécification des termes du contrat de financement. Les chargés d'affaire introduisent en effet dans le contrat de dette, hormis le montant et le taux retenu, des conditions hors-prix spécifiques. Celles-ci leur permettent d'anticiper, pour mieux les contenir les actions, susceptibles d'être développées par la con-contractant.

#### *L'introduction de conventions dans le contrat de financement*

Les contrats de financement sont tout d'abord assortis de clauses restrictives qui constituent un des moyens essentiels d'accroître la probabilité de succès de la relation de crédit et de satisfaire ainsi les demandes de financement. 97 % des chargés de clientèle rencontrés déclarent en effet utiliser ce type de clauses. Très diversifiées, ces dernières régissent tant l'obligation pour la firme de fournir des informations que sa politique financière, et cela suivant un grand nombre de modalités (graphique 6).<sup>12</sup>

**Graphique 6**

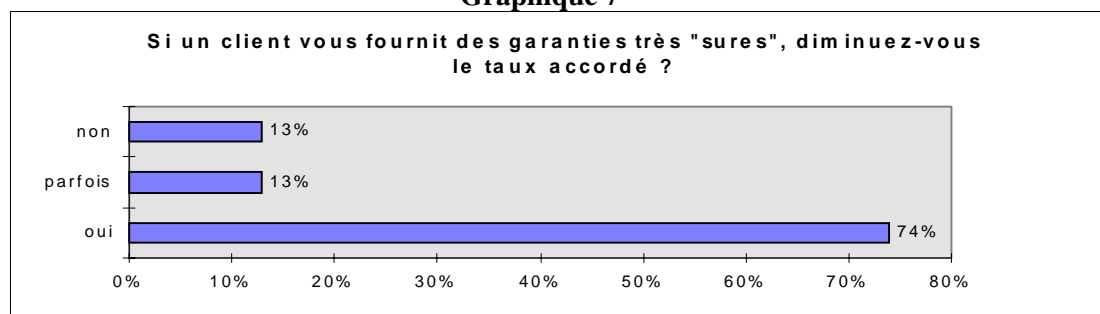


<sup>12</sup> On remarque plus particulièrement la volonté pour le chargé d'affaire de maintenir captive la clientèle puisque, pour 6 % des cas, les *covenants* concernent le maintien d'un courant d'affaire avec la banque.

### Les garanties associées à l'offre de financement

Les contrats de financement visent également à parer les risques éventuels en spécifiant les garanties, personnelles ou réelles, requises par le banquier en contrepartie des fonds offerts. Les garanties jouent un double rôle dans l'accès des firmes aux crédits bancaires : d'une part, grâce aux sûretés, les banques peuvent répondre aux demandes de financement tout en limitant le volume global de leur perte potentielle, d'autre part, lorsque leur qualité est établie, elles permettent à la firme de négocier une baisse de leur taux débiteur (graphique 7).

**Graphique 7**



32% des chargés d'affaires interrogés exigent toujours, quelle que soit la qualité de la P.M.E., des garanties (tableau 1). Ces dernières sont d'autant requises qu'elles sont associées à des engagements longs, de montants importants et à des entreprises souffrant d'une structure financière "fragile".

**Tableau 1**

<b>Dans quel cas exigez-vous des garanties ?</b>	
<b>Toujours</b> (32%) Pour des crédits LT (35,50%) Pour des crédits CT (13%) Structure financière fragile (29%) Pour des montants importants (3%) Sur des affaires en création (6,50%) Affaires en transmission (3%) Pas de cas particulier (6,50%) Autres (3,5%)	<b>Jamais</b> (39%) Pour des crédits MT (10 %) Pour des crédits CT (26%) Structure financière belle (26%) Pour des montants faibles (16%) Pour des projets de qualité (13%) Pas de cas particulier (7%) Autres (2%)

Les garanties les plus utilisées sont les actifs de l'entreprise à savoir le nantissement de matériel, les fonds de commerce et les hypothèques. Viennent en seconde position les fonds de garantie, type SOFARIS, puis les avoirs personnels du dirigeant sous forme de caution personnelle solidaire et enfin les lettres d'intention. L'usage des garanties tel qu'il apparaît dans cette étude présente véritablement le financement bancaire comme une alternative efficace au rationnement du crédit aux P.M.E. pour deux raisons. En effet, par leurs exigences intrinsèques ou le transfert de propriété qu'ils supposent, les *covenants* et les garanties contribuent à la protection des prêteurs qui acceptent de satisfaire les demandes de fonds.

En effet, dans la configuration où l'entreprise paraît risquée aux yeux des banquiers, le risque de rationnement est total – 100% , lorsque les clauses restrictives ne sont pas considérées.<sup>13</sup> Les banquiers utilisant les clauses restrictives voient se réduire le risque de rationnement à 45 % (tableau 2).

**Tableau 2 : Risque, rationnement et clauses restrictives**

		Risque		
		<i>Taux</i>	<i>Rationnement</i>	<i>Clauses restrictives</i>
CLAUSES RESTRICTIVES	oui	14	22	13
	non	0	1	1

De la même façon, lorsque le banquier n'a pas toute l'information sur l'entreprise, le risque d'être rationné passe de 100% lorsque les clauses restrictives ne sont pas envisagées à 73% avec celles-ci (tableau 3).

**Tableau 3 : Information, rationnement et clauses restrictives**

		Information		
		<i>Taux</i>	<i>Rationnement</i>	<i>Clauses restrictives</i>
CLAUSES RESTRICTIVES	oui	5	30	6
	non	0	1	0

Les conditions hors prix attachées au contrat ne contribuent cependant pas à prévoir avec exactitude et fiabilité tous les états probables de la nature. Ceci explique sans doute en grande partie l'indispensable suivi de la relation de financement par les chargés d'affaires.

## 2- Le suivi spécifique de la relation de clientèle par la banque

La théorie du rationnement du crédit en asymétrie d'information *ex post* met en évidence le contrôle exercé par la banque une fois le défaut de paiement effectif. D'après les résultats de l'enquête, force est de constater l'incomplétude de cette approche. En effet, les banquiers mettent en place, dès la signature du contrat de financement, un suivi régulier de la firme et de son activité, dont la périodicité est renforcée avec la détection de difficultés.

<sup>13</sup> La méthode utilisée ici est celle du calcul du risque relatif. Soit le tableau croisé qui se présente sous la forme générale suivante, le risque d'être rationné (OUI) par le banquier qui n'utilise pas de clauses restrictives (NON) est de  $c / (a+c)$ , tandis que ceux qui utilisent les clauses voient passer le risque à  $d/(b+d)$ .

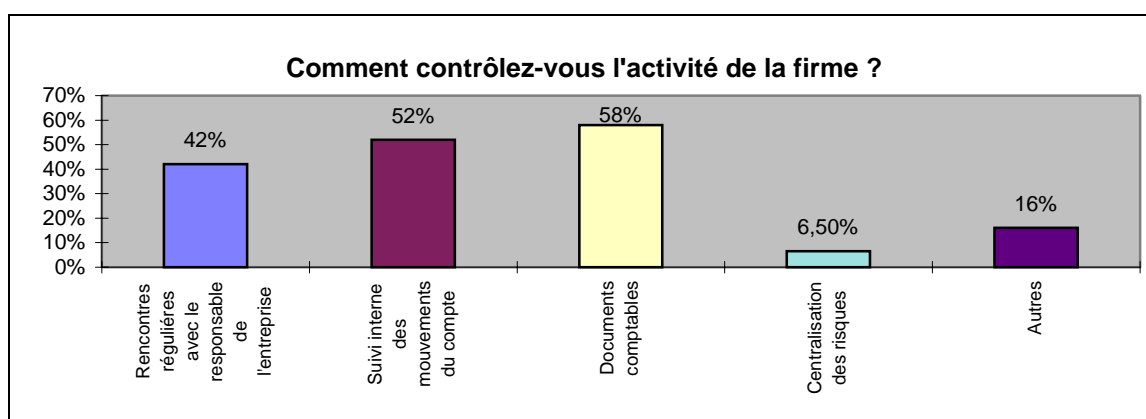
		Rationnement	
		OUI	NON
Clauses	OUI	a	b
	NON	c	d

### *Des contrôles réguliers pour prévenir les crises*

Lorsqu'il octroie des crédits objectifs, la première préoccupation du banquier est le contrôle de la destination des fonds. 88% des chargés d'affaires interrogés débloquent ces fonds contre la fourniture de la facture du bien acheté.

Tout au long de la relation de clientèle, les chargés d'affaires collectent de l'information grâce à la consultation des bases de données Banque de France ou, plus largement, au suivi de la presse légale et/ou locale. Ils fondent également la relation de clientèle sur des éléments de suivi internes, fondés, par exemple, sur l'analyse des documents comptables intermédiaires de la firme que 97 % des banquiers interrogés collectent, semestriellement voire trimestriellement. Si l'analyse financière des documents comptables permet aux banquiers de cerner les atouts et les handicaps de l'entreprise, l'aide précieuse de l'outil informatique leur permet surtout de percevoir rapidement l'évolution de l'affaire sur plusieurs exercices. Aussi s'intéressent-ils spécifiquement au « fonctionnement du compte » de la firme – position du compte, incident de paiement, etc. (Graphique 8).

**Graphique 8**



Plus généralement, les chargés de clientèle se constituent une base d'informations privées sur l'entreprise qu'ils complètent avec les appels téléphoniques ou les rencontres périodiques avec le dirigeant ou/et le responsable financier. Plus de 50 % des chargés d'affaires contactent l'entreprise ou son directeur financier au moins 5 à 6 fois par an. Plus de 50 % de ces mêmes chargés de clientèle les rencontrent physiquement 2 à 3 fois dans l'année.

**Tableau 4**

	Combien de fois dans l'année contactez-vous l'entreprise ?	Combien de fois dans l'année rencontrez-vous l'entreprise ?
1 à 2 fois	3%	22%
2 à 3 fois	15%	53%
3 à 4 fois	21%	16%
4 à 5 fois	3%	9%
5 à 6 fois	15%	0%
+ de 6 fois	43%	0%

L'information exigée varie néanmoins selon les caractéristiques de la firme (tableau 5). En particulier, l'exigence d'information est particulièrement importante face aux nouveaux clients (moins d'un an de relation) et aux P.M.E. Cela ne revient pas à conclure que les P.M.E. fournissent plus d'information que les grandes. Les chargés d'affaires précisent en effet que les grandes entreprises fournissent spontanément beaucoup plus d'information lorsqu'ils font une demande de crédit.

**Tableau 5**

<b>Demandez-vous la même information à des firmes :</b>		
(%)	<b>oui</b>	<b>non</b>
Prospect et client depuis moins d'un an	61	39
Client depuis + d'un an et client depuis + de 5 ans	64,5	35,5
Client depuis - d'un an et client depuis + de 5 ans	42	58
PME et grandes entreprises	22,5	77,5

Ces mesures de contrôle apparaissent particulièrement efficace dans la lutte contre le risque de défaut dans la mesure où, nous l'avons vu précédemment, les chargés d'affaires avouent que les entreprises ne changent pas souvent de projet lorsqu'un crédit dédié est accordé.<sup>14</sup> Les contrôles des banquiers ne semblent pas non plus véritablement commandés par des comportements opportunistes de la P.M.E., dans la mesure où les banquiers pensent que ce sont uniquement des raisons fiscales ou commerciales qui poussent les entreprises à cacher parfois leurs résultats. Le contrôle des banques ne se limitent pas aux seuls cas d'entreprise où le défaut est effectif mais intervient, au contraire, de façon contingente dans l'organisation courante de la relation de clientèle. Les mécanismes de protection contre le risque adoptés par les banquiers s'inscrivent ainsi véritablement dans le suivi au quotidien de la relation de crédit, en limitant les défauts.

L'étude des tableaux de contingence montre que, lorsque l'entreprise paraît risquée, le risque qu'elle soit rationnée par le banquier s'élève à 80% lorsque moins de 3 contacts sont pris entre les deux co-contractants dans l'année. Il diminue à 33% si, par exemple, les contacts se font à une fréquence annuelle comprise entre 5 et 6 fois (Tableau 6).

**Tableau 6 : Risque, rationnement et contacts**

		Risque		
		<i>Taux</i>	<i>Rationnement</i>	<i>Clauses restrictives</i>
CONTACTS	1-2	0	1	1
	2-3	2	4	2
	3-4	3	4	0
	4-5	0	0	1
	5-6	3	3	3
	6+	7	9	8

<sup>14</sup> Cette problématique semble plutôt celle des grandes entreprises auxquelles on accorde des enveloppes de crédits globaux qu'elles utilisent à loisirs et pas vraiment celle des petites entreprises disposant plus volontairement de crédits affectés, auto-liquidatifs.



De la même manière, la proportion des entreprises susceptibles d’être rationnées par les banquiers diminue avec les rencontres effectives entre les deux co-contractants : passant de 60% entre 2 et 3 rencontres à 12 % entre 3 et 4 rencontres (Tableau 7).

**Tableau 7 : risque, rationnement et rencontre**

		Risque		
		<i>Taux</i>	<i>Rationnement</i>	<i>Clauses restrictives</i>
RENCONTRES	1-2	2	9	2
	2-3	9	13	7
	3-4	3	1	4
	4-5	2	1	1

Il ressort également de l’analyse des résultats de l’enquête que, lorsque le banquier n’a pas toute l’information sur la firme, le risque relatif de rationnement diminue avec le nombre de contacts pris, de 71 % entre 2 et 3 contacts il passe 50% entre 3 et 4 contacts (Tableau 8).

**Tableau 8 : Information, rationnement et contacts**

		Information		
		<i>Taux</i>	<i>Rationnement</i>	<i>Clauses restrictives</i>
CONTACTS	1-2	0	1	0
	2-3	2	5	0
	3-4	1	7	2
	4-5	1	0	0
	5-6	2	5	1
	6+	3	13	3

Le risque relatif de rationnement diminue aussi avec les rencontres effectives entre le banquier et son client, passant de 77 % entre 1et 2 rencontres à 50 % entre 3 et 4 (Tableau 9).

**Tableau 9 : information, rationnement et rencontre**

		Information		
		<i>Taux</i>	<i>Rationnement</i>	<i>Clauses restrictives</i>
RENCONTRES	1-2	1	7	1
	2-3	3	17	2
	3-4	1	5	2
	4-5	0	2	2

Le *monitoring* bancaire caractérise une gestion au jour le jour du portefeuille de clientèle et, à ce titre, peut être appréhendé comme un *monitoring on going*. La politique de la banque dans ce cas est claire : “ on essaye de rester banquier ”, ce qui se traduit par “ une revue annuelle de toutes nos entreprises avec une étude complète sur tous les aspects du marché, l’analyse financière, les demandes de renouvellement de crédit, etc. ”. Les contrôles apparaissent ainsi comme le moyen incontournable pour les banquiers de détecter les signes de faillites de la firme et, dès la manifestation de ces clignotants, de mieux les prévenir. Ils

révèlent une forme plus accentuée et une périodicité renforcée lorsque l'entreprise traverse un épisode de détresse financière.

### *Renforcement de la périodicité des contrôles et gestion de la crise*

Lorsqu'un risque de défaillance apparaît, les chargés de clientèle interrogés n'abandonnent pas immédiatement l'entreprise. Ils multiplient les visites dans l'entreprise de manière à évaluer ses chances de survie. Si l'entreprise apparaît viable, le chargé de clientèle accepte de renégocier le crédit. Les mesures les plus souvent demandées par les entreprises sont, par ordre de fréquence, la réduction de taux, classée première par 100% des banquiers interrogés, puis en deuxième position, pour 93% d'entre eux, le rééchelonnement et enfin, en troisième place, selon 81,5% des personnes interviewées, la remise de dette. Les mesures le plus souvent accordées par les chargés de clientèles sont, pareillement, par ordre de croissance, la réduction de taux, pour 97% des personnes soumises au questionnaire, puis le rééchelonnement pour 96,5% d'entre elles et enfin, selon 89%, la remise de dette.

Si le désengagement de la banque ne semble pas aussi brutal que dans les pays anglo-saxons, en partie de manière à ne pas être accusée de retrait abusif conformément à l'article 60 de la loi bancaire, la relation de clientèle devient particulièrement conflictuelle. Lorsque l'entreprise est fortement endettée, "c'est le début" du conflit pour la banque qui redoute l'affaiblissement des capacités de remboursement de son client, son utilisation abusive des mesures offertes en matière de règlement des créances par la loi sur le redressement des entreprises<sup>15</sup>, et surtout son aveuglement au désastre. Les clients, en particulier les petites entreprises dirigées par leur créateur, sont persuadés qu'une sortie de crise est possible alors que les prêteurs sont beaucoup plus tempérés et centrés sur le remboursement de la dette bancaire. Le chargé de clientèle augmente ainsi l'intensité de son contrôle sur l'activité de la firme de façon à, premièrement, abandonner l'entreprise lorsque la situation n'est plus viable et, deuxièmement, à ne pas être accusé de soutien abusif en cas de liquidation. Face à une éventuelle détresse financière, les chargés de clientèle soulignent cette situation juridiquement sur le fil du rasoir qui limite leur intervention et les cantonne dans cette situation hybride.

## **Conclusion**

Au total, cette étude a permis de mettre en évidence trois résultats. Premièrement les chargés d'affaires développent, en situation d'asymétrie d'information ex ante, un comportement conforme aux prescriptions de la théorie du rationnement du crédit. Deuxièmement, alors que l'usage de clauses restrictives pour limiter les risques d'aléa moral

---

<sup>15</sup> Cette crainte est soulignée par les chargés d'affaires malgré le réaménagement récent des textes de loi en la matière.

est vérifié, il apparaît que les banques n'utilisent pas de contrats révélateurs pour distinguer les bons des mauvais emprunteurs. En revanche, l'enquête souligne, troisièmement, l'importance de la constitution d'une relation de clientèle qui autorise un contrôle quasi-permanent de la firme et la construction d'une base de données qui permet de limiter les situations d'asymétries d'information *ex post* et le rationnement du crédit qui en découle. L'existence d'une relation bancaire permet ainsi de réduire les risques de rationnement dès lors qu'une relation de clientèle a été initiée. Ainsi, seules les entreprises "hors de la banque", en particulier les entreprises en création, seraient surexposées au rationnement sur le marché du crédit du fait de l'existence d'un phénomène de sélection adverse.

L'existence d'une relation de clientèle permet en effet à la banque de se protéger contre les risques d'aléa moral et d'opportunisme. La banque n'attend pas, comme le postule la théorie du rationnement de Williamson, le dénouement de la relation pour être informée sur les probabilités de remboursement de sa contrepartie. Un contrôle continu lui permet d'anticiper et de gérer la survenance de difficultés vers une sortie étroitement gérée de la crise ou, dans les cas extrêmes, de la relation bancaire. Ce dernier constat, s'il permet de souligner le rôle de la relation bancaire dans la réduction de l'occurrence d'un rationnement, ne semble pas cependant aller dans le sens d'un surfinancement des P.M.E. en période de crise tel que le démontrent De Meza et Webb (1987) et Eber (1996). Cette question pourra faire l'objet d'une prochaine investigation.

## **Bibliographie**

- ANG J. S. (1991), "Small business uniqueness and the theory of financial management", *The Journal of Small Business Finance*, 2, pp. 1-13.
- BERGER A., UDELL G., (1998), "The economics of small business finance : the roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle", *Journal of Banking and Finance*, 22.
- QUACK S., HILDEBRANDT S., (1996), "Les relations banque-PME en France et en Allemagne", *Banque*, Juillet.
- BERNANKE B.S., GERTLER M., [1990], "Financial fragility and economic performance", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 105, february, pp. 87-114.
- HAUBRICH J. [1989], "Financial intermediation : delegated monitoring and long-term relationships", *Journal of Banking and Finance*, March, 13, pp.9-20.
- DIAMOND D.W., [1989] "Reputation Acquisition in Debt Markets". *Journal of Political Economy*, vol. 97, n°4, pp 828-862.
- DESHONS M., FREIXAS X., [1987], "Le rôle de la garantie dans les contrats de prêt bancaire", *Revue de l'Association Française de Finance*, Janvier, vol. 8, pp. 7-32.
- BESANKO D., THAKOR A.V. (1987), "Collateral and Rationing : Sorting Equilibria in Monopolistic and Competitive Credit Market", *International Economic Review*, vol. 28, October, pp. 671-690.
- BESTER H. (1985), "Screening vs. rationing in crédit markets with imperfect information", *American Economic Review*, 75, pp. 850-855.
- STIGLITZ J.E., WEISS A., (1983), "Incentive effects of terminations : applications to the credit and labor markets", *American Economic Review*, vol. 73, n°2, pp. 912-927.
- WILLIAMSON O.E., [1983], "Credible commitments : using hostages to support exchange", *The American Economic Review*, n°4, pp 519-540.

CHAN Y.S., KANATAS G., [1985], "Asymmetric valuations and the role of collateral in loan agreements", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 17, pp. 84-95.

CUKIERMAN A., [1978], "The horizontal integration of the banking firm, credit rationing and monetary policy", *Review of Economic Studies*, vol. 45, n°2, pp. 165-178.

DOBERANKZE V., [1993], *Exklusive Finanzierung mittelständischer Unternehmen*, Frankfurt : Gabler.

EBER N., [1994] "Relations de clientèle et concurrence sur les marchés bancaires", *Revue d'Economie Financière*, pp. 399-414.

FREIMER M., GORDON M.-J., [1965], "Why bankers ration credit", *Quarterly Journal of Economics*, vol. LXXIX, n°3, pp. 397-416.

BINKS, M., ENNEW, C. et G. REED (1992), "Information asymmetries and the provision of finance to small firms", *International Small Business Journal*, 1, pp. 35-46.

CIEPLY, S et B. PARANQUE (1998), "Le rationnement des petites entreprises sur le marché du crédit : mythe ou réalité ?", *Banque & Marchés*, 33, mars-avril, pp. 5-17.

COMMISSION BANCAIRE (1998), "Le risque PME et les engagements des banques françaises", *Bulletin de la Commission Bancaire*, 18, Avril, pp. 19-37.

DE MEZA D., WEBB D., (1987), "Too much investment : a problem of asymmetric information", *Quarterly Journal of Economics*, 102, pp. 281-292.

DUCHENEAUT, B. (1995), *Enquête sur les PME françaises : identités, contexte, chiffres*, Paris : Maxima Laurent du Mesnil.

EBER N., (1996), "Relations de clientèle et concurrence sur les marchés bancaires", *Revue d'économie financière*, pp. 399-414.

FAZZARI, S., G.R. HUBBARD et B. PETERSEN (1988), "Financing constraints and corporate investment", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, pp. 141-195.

H.M.S.O. (1991), *Constraints on the growth of small firms*, HMSO : Londres.

HUGHES, A. et D.J. STOREY (1994), *Finance and the Small firm*, London : Routledge.

HULL, C. (1983), "Federal Republic of Germany", pp. 153-178, in : Storey D., *The Small Firms : an international Survey*, London & Canberra : Cromm Helm, New York : St. Martin's Press.

JASOR M. (1998), "Amélioration des relations entre banques et PME", *Les Échos*, 16-17 janvier.

JULIEN, P.A. (1994), *Les PME : Bilan et perspectives*, Paris. Economica.

KAPLAN, S.N. et L. ZINGALES (1997), "Do financing constraints explain why investment is correlated with cash flow?", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 112, n°1, Février.

LABOUREUX, D. et A. LAURIN (1994), "Le risque PME", *Bulletin de la Banque De France*, 4ème trimestre, Supplément Etudes, pp. 93-119.

LARRERA de MOREL, B. (1994), "Risque et financement bancaires des PME", *Revue Banque*, 550, Juillet-Août, pp. 56-58.

RIVAUD-DANSET D., (1996), "Les contrats de crédit : de la main invisible à la poignée de main visible", Communication aux IX<sup>èmes</sup> journées internationales d'économie monétaire et bancaire.

LEVRATTO N., TORRE A., (1994), "Les difficultés financières des firmes en phase de post-entrée", XI<sup>èmes</sup> journées internationales d'économie monétaire et bancaire.

LEETH J.D., SCOTT J.A., DUNKELBERG W.C., (1987), "Branch banking, market concentration, and the competition for small firms business", *Proceedings of Conference on bank structure and competition*, Federal reserve bank of Chicago, May.

RIDING A., HAINES G.H., THOMAS R., (1994), "The canadian small business - bank interface : a recursive model", *Entrepreneurship Theory & Practice*, vol. 18, n°4, summer, pp. 5-24.

RIDING A., SWIFT C. (1993), "Banking on technology : the environment for small borrowing by small canadian technology-based firms", *Journal of Small Business and entrepreneurship*, vol. 10, n°2, pp. 13-24.

VITOLS S.I., (1995), "German banks and the modernization of the small firm sector : Long-term finance in comparative perspective", *Discussion Paper WZB*, n°95-309, novembre.

SMITH C.W., WARNER J.B., (1979), "On financial contracting : an analysis of bond covenant", *Journal of Financial Economics*, vol. 7, pp. 117-161.

MORGAN D., (1992), "Are bank loans a force in monetary policy ?", Federal Reserve bank of Kansas city.

PETERSEN M. et R. RAJAN (1994), "The benefits of lending relationships : Evidence from small business data", *The Journal of Finance*, 1, mars, pp.3-37.

PSILLAKI, M. (1995), "Rationnement du crédit et PME : Une tentative de mise en relation", *Revue Internationale P.M.E.*,3-4, pp; 67-87.

S.B.R.C. (1992), *The state of british entreprise : Growth innovation and competitive advantage in small and medium sized firms*, University of Cambridge, Small Business Research Centre.

STIGLITZ, J.E. et A. WEISS (1981), "Credit rationing in markets with imperfect information", *The American Economic Review*, 3, pp. 349-410.

WEINBERG, J.A. (1994), "Firm size, finance, and investment", *Economic Quaterly*, Federal Reserve Bank of Richmond, 1, winter, pp. 19-40.

WILLIAMSON, S.D. (1986), "Costly monitoring, financial intermediation and equilibrium credit rationing", *Journal of Monetary Economics*, 4, pp. 158-179.

WINKER, P. (1995), "Causes and effects of financing constraints at the firm level : Some microeconomic evidence", *Document de travail, Universität Konstanz, Postfach*.

YAN, y. (1996), "Credit rationing, bankruptcy cost and optimal debt contract for small business", *Document de Travail, Federal Reserve Bank of Cleveland*.

GERTLER M. [1992], "Financial capacity and output fluctuations in an economy with multiperiod financial relationships", *Review of Economic studies*, vol. 59, n°3, pp. 455-472.

## Annexe 1 : L'échantillon

Une fois la technique d'investigation définie, le travail de terrain a d'abord commencé par des pré-enquêtes qui, menées auprès de 5 chargés d'affaires de la région Rhône-Alpes, ont finalement contribué à la rédaction du questionnaire final. Au total, 40 chargés d'affaires ont été interviewés. Toutefois, pour des raisons d'homogénéité au niveau de la méthode d'investigation et des résultats, les réponses finalement exploitées dans ce travail sont celles des 35 chargés d'affaires qui composent notre échantillon définitif.

Interviewés sur la période avril – octobre 1998, les chargés de clientèle ont été désignés de manière aléatoire dans les listes de propositions faites par les banques ou les chargés d'affaires contactés par téléphone. Ils exercent tous leur activité dans la région Rhône-Alpes au sein d'un ensemble de 7 établissements de crédit, composé de 5 banques A.F.B. et de 2 banques mutualistes. La répartition des chargés de clientèles interviewés selon la nature de l'établissement de crédit considéré est la suivante :

- Banques A.F.B : 21 chargés d'affaires
- Banques mutualistes : 14 chargés d'affaires

Parmi les banques A.F.B. étudiées, deux revendiquent une stratégie résolument régionale (La Banque Régionale de L'Ain et la Lyonnaise de Banque, deux composantes du groupe CIC), les trois autres sont des banques universelles à vocation nationale (Banque Nationale de Paris, Crédit Lyonnais et Société Générale).

Les résultats que nous présentons ci-après sont des résultats globaux, même si des différences notables apparaissent selon les établissements révélant ainsi la culture d'entreprise propre à chacune de ces banques. L'exploitation de ce *corpus* est en effet de nature exploratoire. Un échantillon plus conséquent et plus ciblé devrait ultérieurement nous permettre d'affiner nos recherches.