

Évaluation de l'investissement informel au Canada

Atelier PRF PME
21 septembre 2006

MIEUX
COMPRENDRE

**PME
PRF**
Programme de recherche
sur le financement des PME

LE FINANCEMENT
DES PME

PROGRAMME DE RECHERCHE
SUR LE FINANCEMENT
DES PME

Allan Riding, Ph.D.
Université d'Ottawa
et
Brad Belanger
Industrie Canada



Gouvernement du Canada
Government of Canada

Canada

Objectifs de ce travail (1)

1. Examiner la mesure dans laquelle les données recueillies dans le cadre de *l'Enquête sur le financement des PME* contribuent à l'objectif de mesurer l'investissement informel réel et potentiel au Canada.
 - Utiliser les données recueillies dans *l'Enquête sur le financement des PME* afin d'évaluer le **flux** d'investissement informel des répondants à l'enquête.
 - Utiliser les données recueillies dans *l'Enquête sur le financement des PME* afin d'évaluer le **stock** potentiel de capital disponible pour l'investissement informel des répondants à l'enquête.
 - Évaluer comment ces données améliorent notre compréhension du flux et du stock de financement au-delà des estimations disponibles dans la documentation.

Objectifs de ce travail (2)

2. Identifier les limites pouvant exister dans l'interprétation des données de l'Enquête sur le financement des PME.
3. Formuler des méthodes supplémentaires qui pourraient servir à évaluer l'étendue de l'investissement informel au Canada.
4. Évaluer les données de l'*Enquête sur le financement des PME* afin de déterminer le niveau d'investissement attribuable exclusivement aux investisseurs « providentiels », comparativement à la catégorie générale des « investisseurs informels » qui comprend les amis et les proches.
5. Comparer les constatations avec les autres recherches sur l'investissement informel et les investisseurs providentiels.



Analyse des données de l'enquête

PRF PME

N'oubliez pas ...

- Les répondants au sondage sont des propriétaires d'entreprise
 - Pas tous les investisseurs providentiels sont des propriétaires d'entreprise
 - Les répondants représentent une sous-catégorie d'investisseurs providentiels
 - Le rapport d'Equinox, 2001, « *Habitudes et profils de placement des investisseurs informels* », a indiqué que 91 % des investisseurs providentiels étaient des propriétaires d'entreprise :
- P (propriétaire d'entreprise/investisseur providentiel) = 0.91**
- Les résultats du sondage ne représentent qu'une partie (jusqu'à présent, inconnue) de la population d'investisseurs informels

L'investissement informel chez les répondants à l'enquête

- Question H.7 :

« Excluant les valeurs émises dans le public, les fonds mutuels ou les actions, les propriétaires majoritaires de l'entreprise ont-ils fait des investissements dans d'autres entreprises à un moment donné depuis 1990? »

- *10,8 % des propriétaires de PME dans l'échantillon ont affirmé avoir fait des investissements depuis 1990*

P (investisseur informel / propriétaire d'entreprise) = .108

L'investissement informel chez les répondants à l'enquête

- Question H.8 :

« Environ dans combien d'autres entreprises les propriétaires majoritaires ont-ils fait de nouveaux investissements [pour chacune des périodes suivantes : 2001, 2000 et 1990-1999]? »

- *Collectivement :*

- ⇒ **101 574 investissements en 2001**
- ⇒ **96 568 investissements en 2000**
- ⇒ **Plus de 200 00 investissements en 1990-1999.**



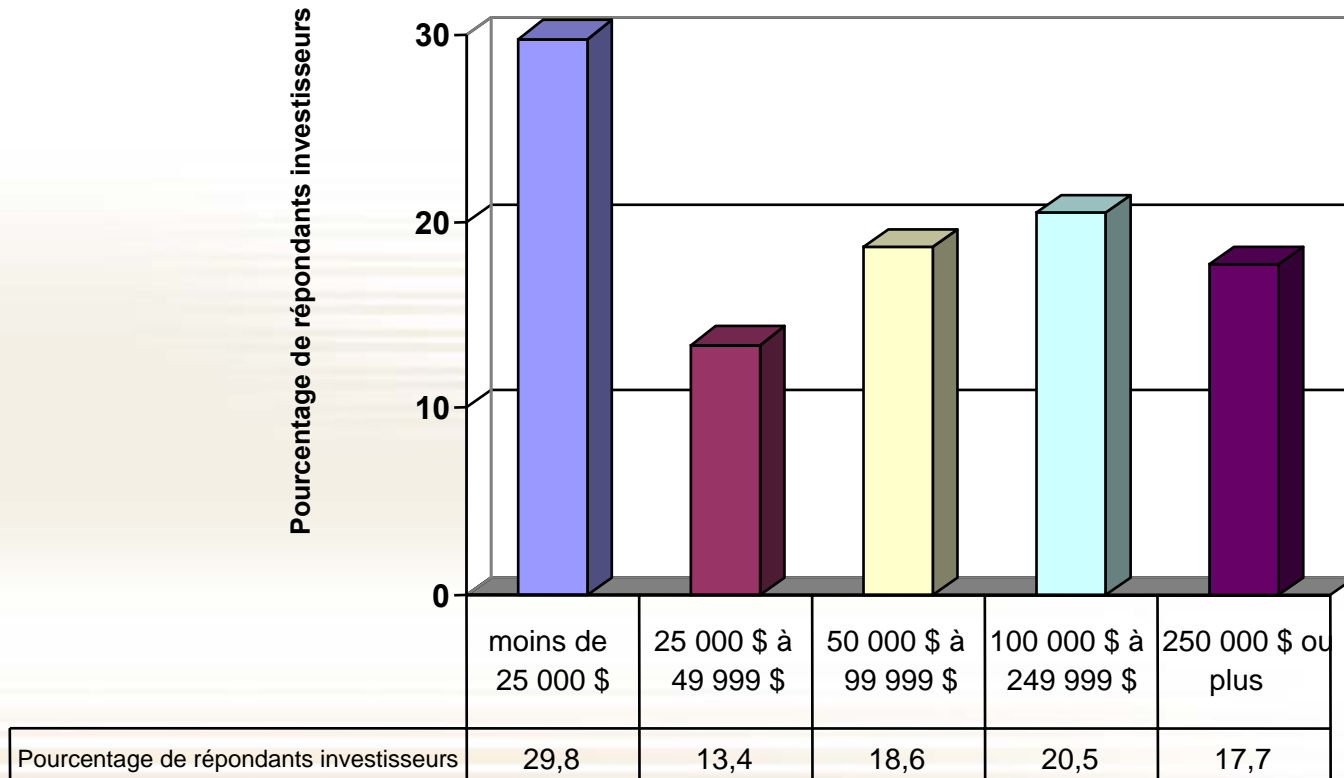
**Estimation du flux
d'investissement des
répondants à l'enquête**

PRF PME

Estimation du flux des investissements informels

- Question H.13

« En moyenne, quel montant les propriétaires majoritaires ont-ils investi dans ces autres entreprises? »



Estimation du flux des investissements informels

- Question H.13

« *En moyenne, quel montant les propriétaires majoritaires ont-ils investi dans ces autres entreprises? »* »

- Investissement moyen = c. **111 840 \$**

- ⇒ Remarque : cela correspond de près à la valeur moyenne des investissements dans la plupart des études sur les investisseurs providentiels

- 2001 :

- ⇒ 101 547 investissements à une valeur moyenne de 111 840 \$

= 11,4 milliards de dollars

- 2000 :

= 10,8 milliards de dollars



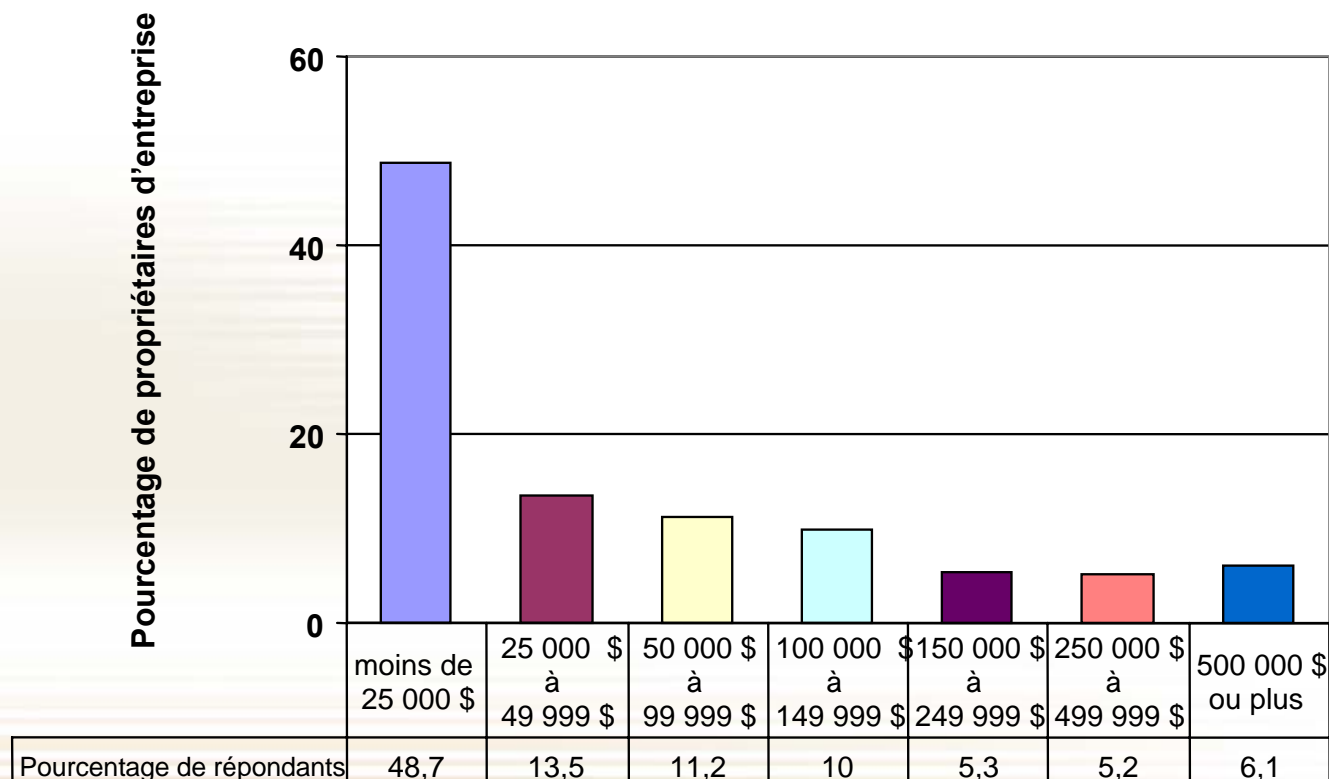
Estimation du stock d'investissement informel

PRF PME

Estimation du stock des investissements informels

- Question H.14

« En 2001, quel montant les propriétaires majoritaires avaient-ils rendu disponible pour investir dans d'autres entreprises? »



Estimation du stock des investissements informels



- Question H.14

« En 2001, quel montant les propriétaires majoritaires avaient-ils rendu disponible pour investir dans d'autres entreprises? »

- Le montant moyen disponible était de l'ordre de 25 000 \$ à 50 000 \$ et le montant moyen disponible était de **92 550 \$**.
 - 10,8 % des 1 285 620 propriétaires d'entreprise dans l'échantillon avaient effectué des investissements, et le montant moyen disponible était de 92 550 \$
 - Stock de capital estimatif détenu par les répondants à l'enquête :
12,85 milliards de dollars

Avertissements

- Les estimations reflètent :
 - uniquement les investisseurs informels qui sont propriétaires d'entreprise
 - Elles omettent les évaluations concernant les investisseurs informels qui ne sont pas propriétaires d'entreprise
 - Par conséquent, les estimations fournies ici sous-évaluent le flux et le stock réels
 - Investissements par les investisseurs informels définis au sens large du terme
 - comprend « l'argent des proches »
 - comprend les investissements dans ses propres (nouvelles?) entreprises

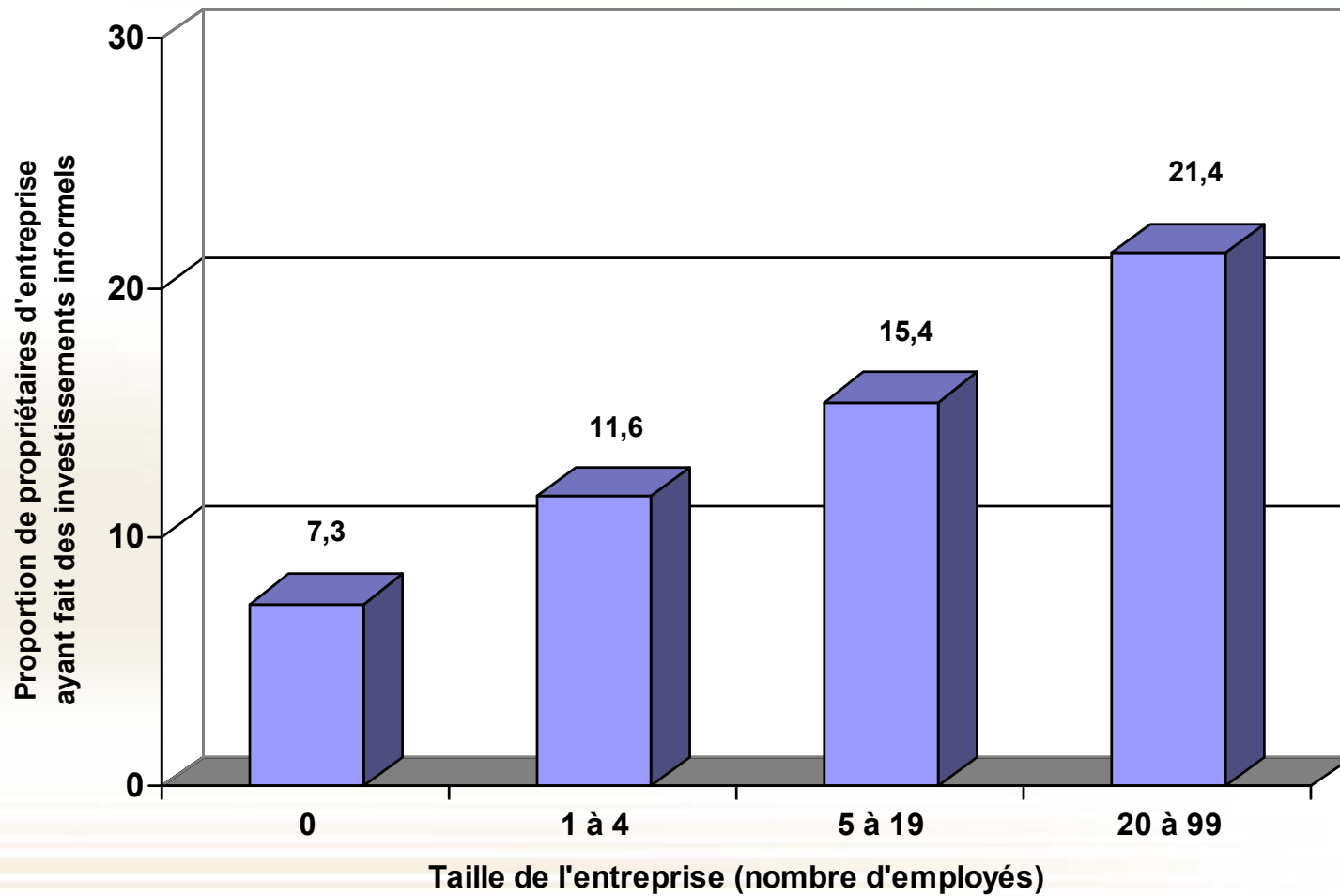


Répartitions

PRF PME

- Basées sur les « données repères »
 - Tableau 26 des tableaux de données publiés :
 - Les investisseurs informels sont davantage associés aux :
 - entreprises plus jeunes;
 - entreprises plus grandes (voir Figure 2);
 - » **Donc, des entreprises axées sur la croissance**
 - entreprises qui appartiennent majoritairement à des hommes;
 - propriétaires plus âgés;
 - entreprises ayant des ratios relativement élevés d'investissements en R-D et en technologie par rapport aux ventes;
 - entreprises exportatrices (toutefois, cela pourrait également être une manifestation de la constatation connexe, selon laquelle la probabilité d'investir dans d'autres entreprises varie selon la taille de l'entreprise)

Répartitions





- Question H.9 :
« Les propriétaires majoritaires ont-ils servi d'exploitants dans ces autres entreprises? »
- Question H.12 :
« Ces autres entreprises appartenaient-elles à des proches ou à des amis? »

Répartitions



Servi d'exploitants dans les entreprises émettrices ?	Investi dans des entreprises appartenant à des proches ou des amis?		Total
	Oui	Non	
Oui	34,7 %	37,5 %	72,2 %
Non	14,0 %	13,9 %	27,8 %
Total	48,7 %	51,4 %	100,0 %

Angels ?!

(N = 539)

Répartitions



Agi à titre d'exploitants dans les entreprises émettrices	Investi dans des entreprises appartenant à des proches ou des amis?		Total
	Oui	Non	
Oui	34,7 %	37,5 %	72,2 %
Non	14,0 %	13,9 %	27,8 %
Total	48,7 %	51,4 %	100,0 %

P (investisseur providentiel / investisseur informel) ≥ 0,139

Répartitions



Investi dans des entreprises appartenant à des proches ou à des amis	Agé à titre d'exploitant	Nombre moyen d'investissements en 2001	Nombre moyen d'investissements en 2000	Investissement moyen dans d'autres entreprises	Fonds moyens investis en 2001
Non	Non	1,33	1,56	124 830 \$	166 024 \$
Oui	Non	0,50	0,33	105 135 \$	52 568 \$
Non	Oui	0,75	0,82	105 058 \$	78 794 \$
Oui	Oui	0,72	0,60	116 710 \$	84 031 \$

Angels

Répartitions



Investi dans des entreprises appartenant à des proches ou à des amis	Agi à titre d'exploitant	Nombre moyen d'investissements en 2001	Nombre d'investisseurs en 2001	Investissement moyen	Fonds investis (milliards de dollars)
Non	Non	1,33	18 668	124 830 \$	3,09
Oui	Non	0,50	18 449	105 135 \$	0,97
Non	Oui	0,75	50 505	105 058 \$	3,98
Oui	Oui	0,72	46 721	116 710 \$	3,92

→ Flow of angel investments from owners who fit in the survey sampling frame ≥ 3.09 \$bn.

Au-delà de l'échantillon



- **Rappel :**

P (propriétaire d'entreprise/investisseur providentiel) = 0,91
Equinox, 2001

P (investisseur informel / propriétaire d'entreprise) = 0,108
Question H.7

P (investisseur providentiel / investisseur informel) \geq 0,139
Questions H.9, H.12

Donc, P (investisseur providentiel / Business Owner) \geq 0,108 X 0,139
 \geq 0,015

Selon la théorie de probabilité, $P(A/B)/P(B/A) = P(A)/P(B)$

Donc, P (investisseur providentiel) = (0,015) X P (propriétaire d'entreprise) / 0,91

Ou, P (investisseur providentiel) \geq 0,0165 X P (propriétaire d'entreprise)

Au-delà de l'échantillon

- Exprimé différemment, le nombre d'investisseurs providentiels dans la population générale est, d'après ces données, égale à 1,65 % du nombre des propriétaires d'entreprise dans la population.
- Étant donné :
 - un échantillon de 1 285 620 entreprises,
 - un investissement annuel moyen de 166 000 \$ par les investisseurs providentiels
 - le flux **minimal** estimatif du capital d'investisseurs providentiels en 2001 était de
3,5 milliards de dollars



Autres constatations

PRF PME

Taux de rendement

- Farrell (2000, pp. 30-31) :
 - Il n'existe tout simplement aucune donnée sur les taux de rendement des investisseurs informels au Canada – ou ailleurs.
 - *L'Enquête* pose des questions aux répondants propriétaires d'entreprise qui pourraient accroître nos connaissances des taux de rendement réalisés.



- *Question H.10 :*
 - « *Les propriétaires majoritaires ont-ils vendu ces actions dans les autres entreprises obtenues depuis 1990? »*
 - 26,7 % des répondants propriétaires ont mentionné avoir vendu les actions des entreprises
- *Pour la sous-catégorie ayant répondu qu'ils avaient vendu des actions, la question H.11 demandait :*
 - « *Quel était le taux de rendement moyen de ces actions vendues? »*

Taux de rendement



Taux de rendement	Investi de façon indépendante, n'a pas agi à titre d'exploitant	Investi dans les entreprises appartenant à des amis ou proches, n'a pas agi à titre d'exploitant	Investi de façon indépendante, a agi à titre d'exploitant	Investir dans les entreprises appartenant à des amis ou proches, a agi à titre d'exploitant
Perte d'argent	26,7 %	62,4 %	50,2 %	47,3 %
1 % à 50 %	40,7 %	25,8 %	38,8 %	37,0 %
Plus de 50 %	32,6 %	11,8 %	11,0 %	15,7 %

↑
- angels
- less likely to lose \$
- more likely to make money

Taux de rendement

- Ce fait est important car, comme l'allègue Lerner (1998), il peut s'avérer non productif à l'économie « d'encourager les investisseurs individuels amateurs ».
 - Les entreprises de démarrage sont, de façon inhérente, risquées
 - Rien chez les membres de famille ne les rend des investisseurs avisés, des mentors ou des gestionnaires
 - **Cela soulève une question réelle quant à savoir si la politique devrait viser à transformer les investissements non providentiels en des investisseurs providentiels!**




Résumé

PRF PME


Reprise : Objectifs du travail

- Utiliser les données recueillies dans l'*Enquête sur le financement des PME* afin d'évaluer le **flux et le stock** d'investissement informel des répondants à l'enquête.
 - Complété
 - Flux d'investissement informel > **11,4 milliards de dollars**
 - Stock d'investissement informel > **12,8 milliards de dollars**
 - Évaluer comment ces données améliorent notre compréhension
 - les meilleures estimations disponibles au monde
 - Sont **minimales**, car l'enquête ne vise qu'une portion de la population d'investisseurs informels
 - Avertissement : une très vaste définition d'investissement informel

Reprise : Objectifs du travail

- 
2. Identifier les limites pouvant exister dans l'interprétation des données de l'Enquête sur le financement des PME.
 - a) Il faut une plus grande précision dans les questions pour inclure les investissements multiples
 - b) Il faut un échantillon plus grand à cause
 - ⊖ de la faible incidence sur les investisseurs informels et les investisseurs providentiels dans la population générale
 - ⊖ du besoin d'une plus grande précision dans les répartitions de petit N
 3. Formuler des méthodes supplémentaires qui pourraient servir à évaluer l'étendue de l'investissement informel au Canada.
 - a) Lier les résultats aux constatations d'autres enquêtes et données externes
 - ⊖ Par exemple, nous avons utilisé la théorie de la probabilité pour combiner les résultats de *l'Enquête* avec les constatations de recherche précédentes
 - ⊖ Rôle potentiel des constatations de l'Enquête sur la sécurité financière

Reprise : Objectifs du travail

- 
4. Évaluer les données de l'*Enquête sur le financement des PME* afin de déterminer le niveau d'investissement attribuable exclusivement aux investisseurs « providentiels », comparativement à la catégorie générale des « investisseurs informels » qui comprend les amis et les proches.
 - a) Nous avons fourni des répartitions initiales 2 X 2 de l'investissement informel, qui représentent le minimum
 - b) Flux annuel estimatif d'investissement providentiel > 3,5 milliards de dollars
 - c) Il faut une précision supplémentaire quant aux questions qui confondent actuellement les situations avec les investissements multiples
 5. Comparer les constatations avec les autres recherches sur l'investissement informel et les investisseurs providentiels.
 - Principales contributions en ce qui concerne
 - ↻ les estimations du flux et du stock d'investissement
 - ↻ la catégorisation des investisseurs informels parmi les investisseurs providentiels, les proches, les entrepreneurs (il reste à raffiner ces questions)
 - ↻ les estimations des rendements de l'investissement informel à travers les catégories d'investisseurs (il reste à raffiner ces questions et à accroître la taille de l'échantillon)



**D'autres questions,
idées, suggestions?**

PRF PME