

# Financement des PME exportatrices

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

Peter Hall  
Exportation et Développement Canada  
et  
Brad Belanger  
Industrie Canada

 Gouvernement du Canada / Government of Canada

Canada 

# Questions de recherche



- Question principale
  - Dans quelle mesure les PME exportatrices canadiennes font-elles face à un accès disproportionné (ou à un manque) au niveau du financement?
- Objectifs auxiliaires
  - Documenter les répartitions des attributs des PME exportatrices canadiennes.

# Ordre du jour



- Qu'indique la documentation de recherche à propos de l'accès des exportateurs au financement et aux assurances?
- Qu'indiquent les données du PRF sur les attributs des PME exportatrices?
- Qu'indiquent les données du PRF sur l'accès des PME exportatrices au financement et aux assurances?

# La définition troublante des « lacunes de financement »

- Le terme « lacune de financement » a différentes significations pour différentes personnes : médias populaires (pénurie); responsables de l'élaboration de décisions (le résultat des choix); économistes théoriques (le résultat des imperfections).
- **Selon l'OCDE (2006), le rationnement du crédit existe si :**
  - a) **parmi des demandeurs de prêt qui semblent identiques, certains reçoivent du crédit alors que d'autres n'en reçoivent pas; ou**
  - b) **dans la population, il y a des groupes identifiables qui ne sont pas en mesure d'obtenir du financement à n'importe quel prix.**
- L'accent placé ici est sur la définition (b) : les exportateurs (ou un segment quelconque d'entreprises parmi les exportateurs) constituent-ils un groupe identifiable d'entreprises qui ne sont pas en mesure d'accéder au financement?

# Lacunes postulées de la BDC (d'après les données du groupe de discussion)



Lacunes perçues sur le marché d'emprunt	Lacunes perçues sur le marché du capital de risque
<ul style="list-style-type: none"><li>•Une lacune en matière de <b>taille</b> est postulée, en ce sens que les propriétaires d'entreprise qui cherchent des prêts à faible valeur perçoivent que leurs besoins d'emprunt sont trop négligeables pour intéresser les prêteurs institutionnels.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>•Une lacune au niveau de la <b>première étape</b>, qui reflète la croyance que les petites entreprises situées aux premières étapes ne constituent pas le point de mire stratégique de la plupart des investisseurs privés.</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>•Une lacune en matière de <b>risque</b> est déclarée, selon laquelle les prêteurs n'établissent pas les prix des prêts de façon à refléter le risque (ils refusent plutôt les demandes de prêt si le risque dépasse un seuil particulier ou s'il n'y a pas de garantie suffisante).</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>•Une lacune au niveau <b>monétaire</b>, selon laquelle le Canada se classe apparemment au dixième rang parmi les pays développés sur le plan des fonds de capital de risque recueillis par habitant.</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>•Une lacune en matière de <b>flexibilité</b> est décrite, en ce sens que certains propriétaires de PME affirment que les institutions financières n'offrent pas des modalités et conditions flexibles pour leurs prêts.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>•Une lacune <b>institutionnelle</b> qui reflète le manque d'implication dans le secteur de capital de risque des fonds de pension et d'autres institutions similaires au Canada.</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>•Une lacune en matière de <b>connaissances</b> est supposée, en ce sens que les « institutions financières ne comprennent pas les entreprises du savoir ».</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>•Un <b>plus petit appétit pour les PAPE au Canada</b> comparativement aux États-Unis.</li></ul>

•Source : BDC, 2001.

# Que faire à propos des « lacunes »...



- Brierley, 2001 :

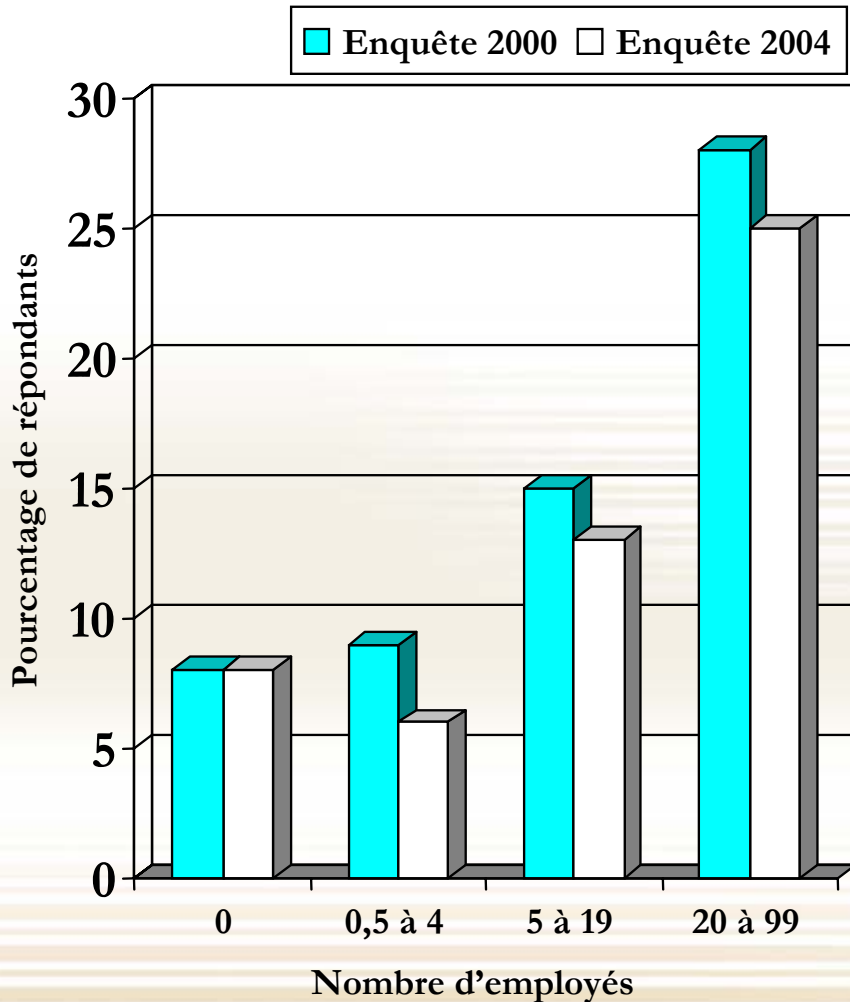
***« Les initiatives du secteur public destinées à appuyer le financement des... petites entreprises... peuvent être justifiées si les imperfections du marché signifient que le secteur privé n'offre pas de capital aux entreprises sur une base concurrentielle... [Toutefois] en l'absence d'échec du marché, de telles initiatives peuvent causer des distorsions en subventionnant, à un coût public considérable, des entreprises non viables qui n'attirent pas assez de capital car elles n'offrent pas de bonnes occasions d'investissement... »***



# Attributs des entreprises exportatrices canadiennes

PRF PME

# « L'entreprise a-t-elle vendu ou exporté ses produits ou services à l'extérieur du Canada au cours des 12 derniers mois? »



- Les grandes entreprises exportent plus souvent que les petites entreprises

MAIS

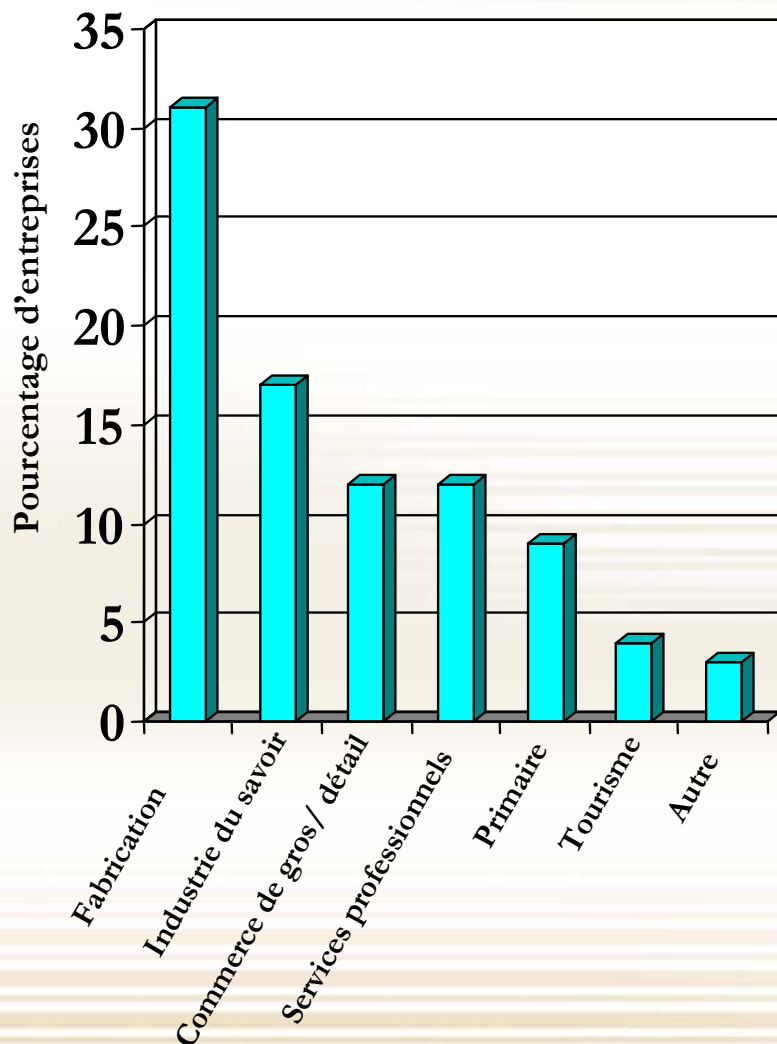
- La vaste majorité des PME canadiennes sont de petite taille, donc les petites et moyennes entreprises font une grande contribution à ce marché d'exportation, à l'origine de 85 % des entreprises exportatrices. Ces petites entreprises sont peut-être moins aptes à obtenir un financement que les entreprises de plus grande taille.

# Les exportateurs ont une taille plus importante ...



		<b>PME qui exportent (\$ moyen)</b>	<b>Autres PME (\$ moyen)</b>
Revenu	Ventes	1 196 453	505 761
	Revenu total	1 221 842	552 052
Dépenses directes		849 584	344 433
Bénéfice net avant impôt		72 255	NA
Actifs	À court terme	404 287	177 187
	Total	759 717	495 485
Passifs	À court terme	231 321	105 688
	Total	409 523	241 237
Bénéfices non répartis		176 697	131 308
Avoir net total	Total	350 195	254 248

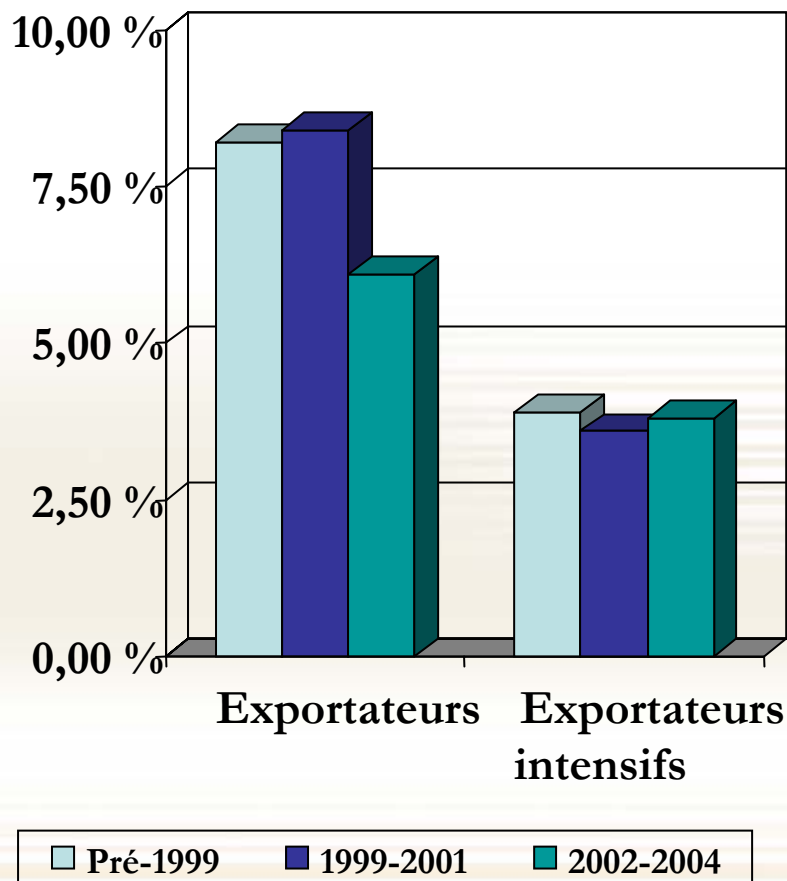
## « L'entreprise a-t-elle vendu ou exporté ses produits ou services à l'extérieur du Canada au cours des 12 derniers mois? »



- L'exportation est plus probable chez les fabricants et les entreprises du savoir  
**TOUTEFOIS**

- Une proportion élevée de PME canadiennes se trouvent dans les secteurs de services, qui sont moins susceptibles d'obtenir du financement.
- Comme un si grand nombre de PME canadiennes se trouvent dans les secteurs de services, le nombre absolu d'entreprises exportatrices est élevé pour les secteurs de services.

# La propension à l'exportation et l'âge de l'entreprise



- Les nouvelles entreprises (celles qui existent depuis 2002) sont moins susceptibles d'exporter.

## TOUTEFOIS

- Les nouvelles entreprises sont tout aussi susceptibles que les entreprises plus établies d'être des « exportateurs intensifs », c'est-à-dire des entreprises qui dérivent plus de 25 % de leur chiffre d'affaires à partir des exportations.
- Les nouvelles entreprises éprouvent généralement plus de difficultés à obtenir du financement.

# L'orientation vers la croissance et l'innovation



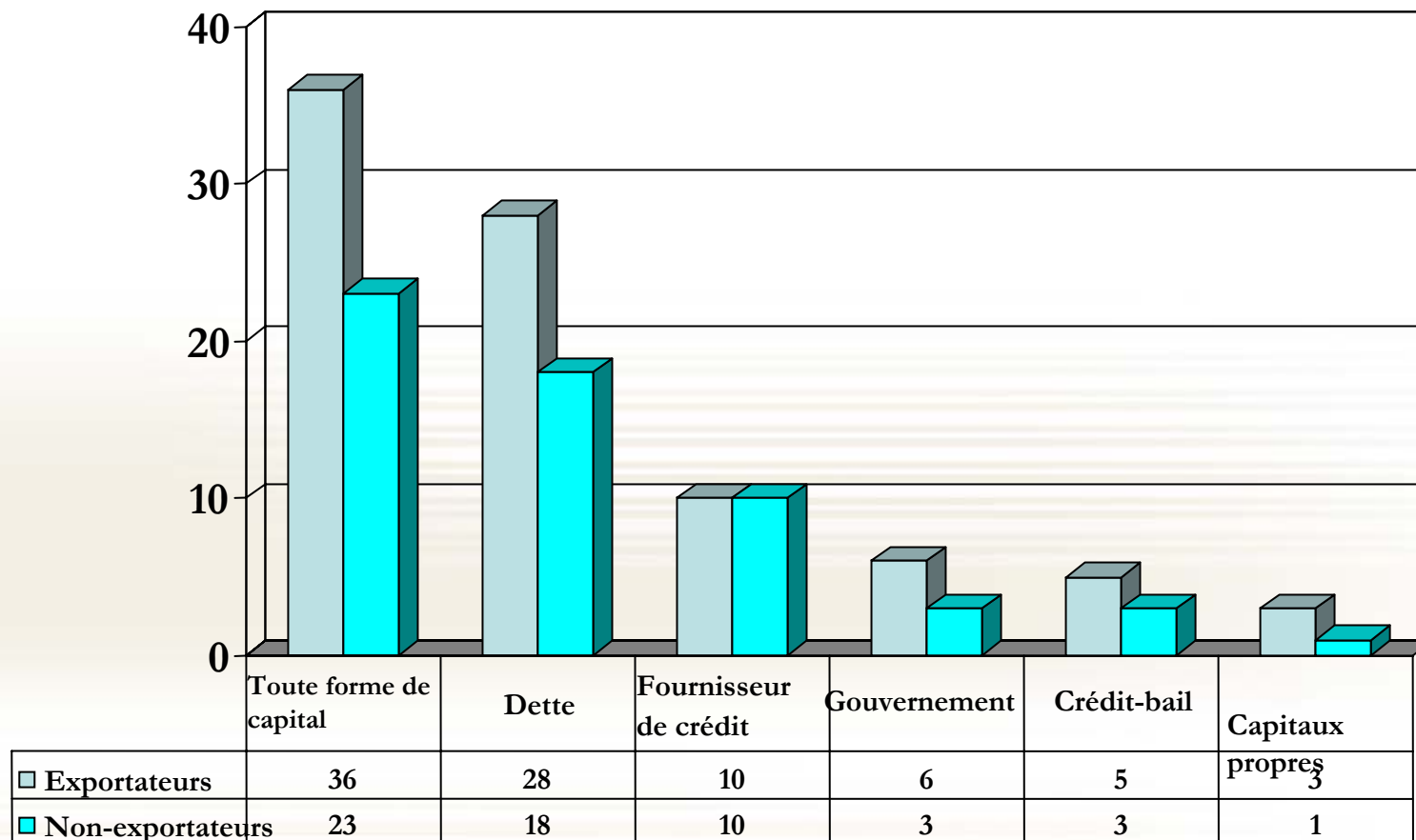
- Les exportateurs sont **plus susceptibles de déclarer une intention d'expansion** (*« Au cours des deux prochaines années, avez-vous l'intention d'agrandir votre entreprise et d'en étendre la portée? »*)
  - 66 % des exportateurs ont répondu dans l'affirmative
    - Comparativement à 37 % des non-exportateurs
- Les exportateurs sont **plus susceptibles d'investir dans la R-D** (*« Quel pourcentage des dépenses d'investissement totales était consacré à la recherche et au développement? »*)
  - 56 % des exportateurs ont déclaré des investissements dans la R-D
    - Comparativement à 27 % des non-exportateurs

# Obstacles perçus à la croissance

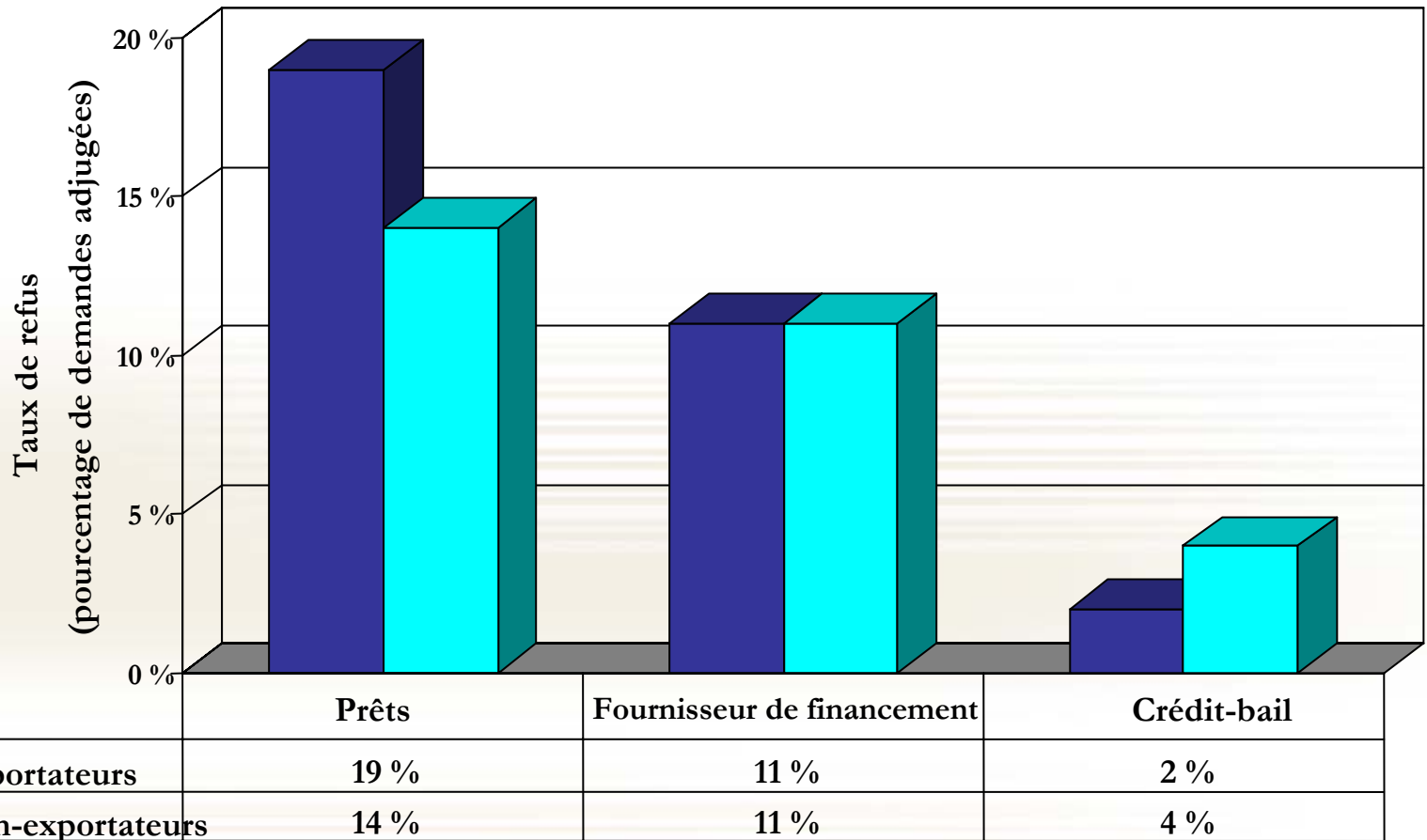


Obstacles à la croissance	Non-exportateurs	Exportateurs
Niveaux de taxation	53 %	55 %
Taux d'assurance	41 %	44 %
Instabilité de la demande des consommateurs	40 %	42 %
Faible rentabilité	39 %	38 %
Trouver une main-d'œuvre qualifiée	49 %	36 %
<b>Obtention de financement</b>	<b>32 %</b>	<b>36 %</b>
Règlements gouvernementaux	36 %	32 %
Capacité de gestion	16 %	22 %

# Demandes de financement : Les exportateurs sont plus susceptibles de solliciter du capital.



# Les exportateurs sont plus susceptibles d'essayer un refus de leurs demandes de prêt





# Mise en commun

PRF PME

# L'accès au capital pour les exportateurs



- D'une part
  - Les exportateurs sont plus grands (+), mais certains sont petits (-).
  - Les exportateurs, en termes de **pourcentage** (+), se trouvent généralement dans les secteurs où une garantie est disponible – mais pas en termes de **nombre total** d'entreprises (-).
  - Les exportateurs peuvent être des entreprises établies (+) ou de nouvelles entreprises (-).
  - Les exportateurs ont tendance à s'orienter vers la croissance (- , selon Binks & Ennew) et dépensent des montants relativement élevés au titre de la R-D (-).
  - Les exportateurs ont tendance à chercher des fonds de roulement (+ pour les entreprises établies, - pour les nouvelles entreprises, les entreprises sans garantie).
- Il faut examiner l'accès au capital tout en contrôlant les facteurs susmentionnés.

# Autres critères d'emprunt potentiels



Critères	Mesure	Non- exportateurs	Exportateurs
<b>Caractère</b>	Durée de la relation avec l'institution financière	11,3	9,8
	Âge de l'entreprise	20,2	20,4
	Âge du propriétaire	49,2	50,0
<b>Capacité</b>	Revenus de ventes	Voir diapositive précédente	
	Bénéfices		
	Employés équivalents à temps plein	3,5	7,8
<b>Capital</b>	Données du bilan	Voir diapositive précédente	
	Ratios financiers		
<b>Conditions</b>	Secteur industriel		
<b>Couverture</b>	Disponibilité d'actifs personnels pour la garantie	41,8 %	42,3 %
	Disponibilité d'actifs commerciaux pour la garantie	39,6 %	46,2 %
	Exigence de cosignature	6,8 %	8,2 %



# Méthodologie

PRF PME

# Vue d'ensemble de la méthodologie



- Avoir un grand nombre de déterminants potentiels pour la solvabilité (variables indépendantes dans les modèles de cotation de crédit)
- Utilisation d'une analyse des principaux composants afin de les réduire à une série de variables potentielles indépendantes et faciles à gérer dans la dérivation des modèles de cotation de crédit
  - compromis en ce qui concerne la disponibilité des données (volonté de maximiser le nombre d'observations) vs. les propriétés de la variable
- Utilisation d'une régression logistique avec une variable dépendante =0 si le prêt est approuvé, =1 s'il est refusé
  - (a) pour les demandes de prêt à terme
  - (b) pour les demandes de prêt d'exploitation
  - afin d'évaluer l'équivalent des modèles de cotation de crédit.

# Réduction des données



Variable	Poids des facteurs (supprimés pour faciliter l'interprétation si moins de 0,4)				
	1	2	3	4	5
Expérience du propriétaire principal	0,75				
Durée de la relation avec l'institution financière	0,73				
Âge du propriétaire	0,71				
Nbre d'années d'échanges commerciaux :=1 si > 2002	-0,64				
Employés équivalents à temps plein		0,86			
Total des revenus		0,86			
Garantie : propriété personnelle requise			0,76		
Garantie : propriété commerciale requise			0,62		
Co-signature requise			0,52		
Nombre de directeurs de comptes de prêt				0,87	
Ratio dette/actifs					0,78
Dépenses en R-D >20 %					0,63

# Prêts d'exploitation



	Modèle de base		
	Estimé de coefficient	Valeur p	Exp(B)
Secteur de l'industrie		0,181	
Primaire	-0,88	0,179	0,41
Construction	-0,44	0,444	0,65
Fabrication	-0,15	0,782	0,86
Commerce de gros	-0,73	0,178	0,48
Finances, etc.	-0,20	0,863	0,82
Services professionnels	-0,75	0,171	0,47
Hébergement, alimentation, etc.	0,54	0,384	1,71
Autres services	-0,18	0,732	0,83
<b>Garantie personnelle</b>	<b>0,64</b>	<b>0,007</b>	<b>1,90</b>
Garantie commerciale	0,06	0,822	1,06
<b>Co-signature</b>	<b>1,28</b>	<b>0,000</b>	<b>3,61</b>
Emplacement urbain (vs rural)	0,49	0,107	1,63
<b>Aucun investissement en R-D</b>	<b>-0,38</b>	<b>0,128</b>	<b>0,68</b>
<b>Investissement intensif en R-D</b>	<b>0,71</b>	<b>0,058</b>	<b>2,03</b>
<b>Employés équivalents à temps plein</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,017</b>	<b>0,97</b>
Constante	-1,90	0,001	0,15
Nagelkerke R <sup>2</sup>	0,149	0,000	
Cox & Snell R <sup>2</sup>	0,086		
Hosmer/Lemeshow		0,844	
Exactitude des prévisions de l'échantillon	84,3 %		

# Effet de l'exportation



- Ajout d'une variable catégorique liée à quatre types d'entreprises :
  - les entreprises qui s'adonnent aux échanges commerciaux depuis janvier 2003 (**entreprises de démarrage**) et affirment également **exporter**;
  - les entreprises qui s'adonnent aux échanges commerciaux depuis janvier 2003 (**entreprises de démarrage**), mais qui **n'affirment pas exporter**;
  - les entreprises qui ont commencé des échanges commerciaux avant janvier 2003 (**non-démarrage**) et qui affirment également **exporter**;
  - les entreprises qui ont commencé des échanges commerciaux avant janvier 2003 (**non-démarrage**), mais qui **n'affirment pas exporter**.

# Prêts d'exploitation



	Modèle étendu		
	Estimé de coefficient	valeur p	Exp(B)
Secteur industriel		0,145	
Primaire	-1,15	0,075	0,32
Construction	-0,53	0,360	0,59
Fabrication	-0,16	0,771	0,85
Commerce de gros	-0,90	0,100	0,41
Finances, etc,	-0,32	0,784	0,72
Services professionnels	-0,79	0,153	0,45
Hébergement, alimentation, etc	0,33	0,596	1,39
Autres services	-0,33	0,545	0,72
Garantie personnelle	0,60	0,011	1,82
Garantie commerciale			
Co -signature	1,39	0,000	4,00
Emplacement urbain (vs rural)			
Aucun investissement en R-D	-0,44	0,086	0,64
Investissement intensif en R-D	0,72	0,058	2,06
Employés équivalents à temps plein	-0,03	0,023	0,97
<b>Catégorie d'entreprise</b>		<b>0,004</b>	
<b>Démarrage / Exportateur</b>	<b>1,45</b>	<b>0,004</b>	<b>4,27</b>
<b>Établie / Exportateur</b>	<b>-0,32</b>	<b>0,390</b>	<b>0,72</b>
<b>Démarrage / Non-exportateur</b>	<b>0,49</b>	<b>0,064</b>	<b>1,63</b>
Constante	-1,52	0,003	0,22
Nagelkerke R <sup>2</sup>	0,170	0,000	
Cox & Snell R <sup>2</sup>	0,100		
Hosmer/Lemeshow		0,475	
Exactitude des prévisions de l'échantillon	84,4 %		

# Prêts à terme



	Modèle de base			Modèle étendu		
	Estimé de coefficient	valeur p	Exp(B)	Estimé de coefficient	valeur p	Exp(B)
Secteur industriel		0,000			0,000	
Primaire	-0,16	0,794	0,85	-0,09	0,886	0,92
Construction	0,78	0,207	2,19	0,85	0,175	2,33
Fabrication	1,54	0,006	4,66	1,55	0,007	4,72
Commerce de gros	1,49	0,008	4,45	1,57	0,006	4,80
Finances, etc.	-18,67	0,999	0,00	-18,61	0,999	0,00
Services professionnels	0,75	0,213	2,12	0,83	0,170	2,30
Hébergement, alimentation, etc.	2,14	0,000	8,50	2,17	0,000	8,78
Autres services	0,56	0,366	1,75	0,63	0,315	1,88
Garantie personnelle	-0,14	0,606	0,87			
Garantie commerciale	-0,31	0,268	0,74			
Co-signature	0,52	0,213	1,69			
Emplacement urbain (vs rural)	0,17	0,554	1,19			
Aucun investissement en R-D	-0,36	0,198	0,70			
Investissement intensif en R-D	0,59	0,225	1,80			
Employés équivalents à temps plein	-0,03	0,006	0,97	-0,03	0,007	0,97
<b>Catégorie d'entreprise</b>					<b>0,471</b>	
<b>Démarrage / Exportateur</b>				<b>0,98</b>	<b>0,160</b>	<b>2,66</b>
<b>Établi / Exportateur</b>				<b>-0,16</b>	<b>0,712</b>	<b>0,85</b>
<b>Démarrage / non-exportateur</b>				<b>0,15</b>	<b>0,640</b>	<b>1,16</b>
Constante	-2,22	0,000	0,11	-2,26	0,000	0,10
Nagelkerke R <sup>2</sup>	0,166	0,000		0,172	0,000	
Cox & Snell R <sup>2</sup>	0,088			0,092		
Hosmer/Lemeshow		0,092			0,110	
Exactitude des prévisions de l'échantillon	87,4 %			86,9 %		



## Résumé et conclusions

# Résumé et conclusions



- Résultats empiriques
  - Les exportateurs ont tendance à être des entreprises de plus grande taille et plus établies (en général, relativement plus solvables).
  - La proportion d'exportateurs varie selon le secteur; les proportions sont relativement élevées auprès des fabricants et des industries du savoir, mais en termes de chiffres absolus, le nombre d'exportateurs est relativement élevé parmi les entreprises de services (en général, moins solvables).
  - Il y a très peu d'études empiriques sur l'accès au crédit par les exportateurs.

# Résumé et conclusions



- Résultats empiriques
  - Les exportateurs sont plus susceptibles que les non-exportateurs à solliciter du financement (de tous les types).
  - Dans l'ensemble, les exportateurs sont peut-être plus susceptibles d'essayer un refus pour des prêts, mais il faut contrôler les autres déterminants de la solvabilité.
  - À cet effet, l'utilisation d'estimations à partir des modèles de cotation de crédit révèle que les entreprises exportatrices établies ne semblent pas éprouver une difficulté disproportionnée pour l'accès au financement.
  - Toutefois, les **nouvelles** entreprises qui cherchent à exporter sont beaucoup plus susceptibles d'essayer un refus des demandes de prêt que les **nouvelles** entreprises qui ne cherchent pas à exporter :
    - Conformément à la conception de Zahra concernant les problèmes auxquels font face les INV.