



# Le financement des PME et des entrepreneurs 2016

TABLEAU DE BORD DE L'OCDE

(VERSION ABRÉGÉE)



OCDE



# **Le financement des PME et des entrepreneurs 2016 (Version abrégée)**

TABLEAU DE BORD DE L'OCDE

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les interprétations exprimées ne reflètent pas nécessairement les vues de l'OCDE ou des gouvernements de ses pays membres.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

**Merci de citer cet ouvrage comme suit :**

OCDE (2016), *Le financement des PME et des entrepreneurs 2016 (Version abrégée) : Tableau de bord de l'OCDE*, Éditions OCDE, Paris.

[http://dx.doi.org/10.1787/fin\\_sme\\_ent-2016-fr](http://dx.doi.org/10.1787/fin_sme_ent-2016-fr)

ISBN 978-92-64-25897-6 (imprimé)

ISBN 978-92-64-25898-3 (PDF)

Série : Le financement des PME et des entrepreneurs

ISSN 2306-5273 (imprimé)

ISSN 2306-5281 (en ligne)

Cette édition abrégée en français est disponible dans sa version intégrale en anglais sous l'ISBN 9789264249462 (édition papier) et 9789264249486 (version pdf). Elle est également consultable en ligne sur [http://www.oecd-ilibrary.org/industry-and-services/financing-smes-and-entrepreneurs-2016\\_fin\\_sme\\_ent-2016-en](http://www.oecd-ilibrary.org/industry-and-services/financing-smes-and-entrepreneurs-2016_fin_sme_ent-2016-en)

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

**Les crédits photo page 2 sont :** © Shutterstock/Roman Gorielov.

Les corrigenda des publications de l'OCDE sont disponibles sur : [www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm](http://www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm).

© OCDE 2016

---

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).

---

## Remerciements

Il n'aurait pas été possible de rédiger *Le financement des PME et des entrepreneurs 2016 : Tableau de bord de l'OCDE* sans les efforts des experts nationaux des pays Membres et des économies non membres de l'OCDE qui ont participé au projet et fourni des informations pour les notes par pays.

### ÉQUIPE DES EXPERTS NATIONAUX

<b>Australie</b>	George Gardner	<i>Reserve Bank of Australia</i>
	Evan Holley	<i>Small Business, Competition and Consumer Policy Division of the Treasury</i>
	Carmen Lindemann	<i>Small Business Policy Unit of the Treasury</i>
<b>Autriche</b>	Thomas Saghi	Ministère fédéral des Sciences, de la Recherche et de l'Économie
<b>Belgique</b>	Mahungu Shungu	Ministère fédéral de l'Économie, des PME, des Indépendants et de l'Énergie
	Johan Westra	Ministère fédéral de l'Économie, des PME, des Indépendants et de l'Énergie
<b>Canada</b>	Richard Archambault	Industrie Canada
<b>Chili</b>	Gerardo Puelles	Ministère de l'Économie et des Petites entreprises
<b>Chine</b>	Wu Bao	Institut chinois pour les petites et moyennes entreprises
	Renyong Chi	Institut chinois pour les petites et moyennes entreprises
	Yantai Chen	Institut chinois pour les petites et moyennes entreprises
<b>Colombie</b>	Nicolas Palau	Ministère du Commerce, de l'Industrie et du Tourisme
	Adriana Rueda Perez	Ministère du Commerce, de l'Industrie et du Tourisme
<b>Corée</b>	Changwoo Nam	Institut de développement de la Corée
<b>Danemark</b>	Ida Kragh-Ryding	Ministère des Entreprises et de la Croissance
<b>Espagne</b>	Victor García-Vaquero	Banque d'Espagne
<b>Estonie</b>	Karel Lember	Ministère des Affaires économiques et des Communications
<b>États-Unis</b>	Giuseppe Gramigna	<i>Small Business Administration</i>
<b>Finlande</b>	Jari Huovinen	Confédération des industries finlandaises
	Pertti Valtonen	Ministère de l'Emploi et de l'Économie
<b>France</b>	Jean-Pierre Villetelle	Banque de France
	Marie-Laure Wyss	Direction générale de la compétitivité, de l'industrie et des services
<b>Géorgie</b>	Ana Mchedlishvili	<i>Enterprise Georgia</i>
<b>Grèce</b>	Timotheos Rekkas	Ministère du Développement et de la Compétitivité
<b>Hongrie</b>	Kármén Billo	Ministère de l'Économie nationale
<b>Irlande</b>	Paul Mooney	Ministère des Finances
<b>Israël</b>	Arbel Levin	Agence pour les PME, ministère de l'Économie
	Nir Ben-Aharon	Agence pour les PME, ministère de l'Économie
<b>Italie</b>	Sabrina Pastorelli	Banque d'Italie
<b>Japon</b>	Ryohei Mukai	Agence pour les PME, ministère de l'Économie, du Commerce et de l'Industrie
<b>Malaisie</b>	Karunajothi Kandasamy	<i>SME Corporation Malaysia</i>
<b>Mexique</b>	Adriana Tortajada	Ministère de l'Économie
	Liliana Reyes Castrejon	Ministère de l'Économie
	Heleen van der Meer	Ministère des Affaires économiques
<b>Norvège</b>	Eirik Knutsen	Office statistique national
<b>Nouvelle-Zélande</b>	Mike Shaffrey	Ministère des Entreprises, de l'Innovation et de l'Emploi
<b>Pays-Bas</b>	Anja Steentjes	Ministère des Affaires économiques
<b>Portugal</b>	Nuno Goncalves	Bureau du Secrétaire d'État à l'Économie et au Développement régional
<b>République slovaque</b>	Daniel Pitonak	Agence nationale pour le développement des PME

<b>République tchèque</b>	Helena Madurová	Ministère des Entreprises et de la Croissance
<b>Royaume-Uni</b>	Shaun Johnson	<i>British Business Bank</i>
	Alex Turvey	<i>British Business Bank</i>
<b>Russie</b>	Natalia Minaeva	Ministère du Développement économique
	Evgeny Tcherbakov	VEB (Banque pour le développement et les activités économiques extérieures)
<b>Serbie</b>	Maja Gavrilovic	Banque nationale de Serbie
	Biljana Savic	Banque nationale de Serbie
	Ivana Djurovic	Banque nationale de Serbie
<b>Slovénie</b>	Tine Janzek	Banque de Slovénie
<b>Suède</b>	Kroksgård Andreas	Agence suédoise pour l'analyse des politiques de croissance
<b>Suisse</b>	Samuel Turcati	Secrétariat d'État à l'Économie
<b>Thaïlande</b>	Dhidaporn Dharmasarga	Banque de Thaïlande
<b>Turquie</b>	Ufuk Acar	KOSGEB
	Utku Macit	Ministère des Sciences, de l'Industrie et des Technologies

Le Tableau de bord a bénéficié pour son élaboration des apports des délégués du Groupe de travail de l'OCDE sur les petites et moyennes entreprises et l'entrepreneuriat (GTPMEE) et des membres de son Groupe informel de pilotage sur le financement des PME et de l'entrepreneuriat, présidé par le Pr Salvatore Zecchini. Il faut en particulier signaler les contributions de Helmut Kraemer-Eis (Fonds européen d'investissement), Michel Cottet et Katrin Sturm (Association européenne du cautionnement mutuel), ainsi que celles des participants au Groupe informel de pilotage sur le financement des PME et de l'entrepreneuriat du GTPMEE. Le rapport a également bénéficié d'échanges avec Matthew Gamser, chef du *SME Finance Forum*, une plateforme collaborative de partage de connaissances gérée par l'International Finance Corporation dans le cadre du Partenariat mondial pour l'accès aux services financiers de base du G20. Que soient également remerciés John Brehcist (consultant auprès de l'International Factors Group), Laurent Micheaud (Direction générale de la compétitivité, de l'industrie et des services, France), Iota Kaousar Nassr (économiste, Direction des affaires financières et des entreprises de l'OCDE – DAF), Ghada Teima (Groupe de la Banque mondiale) et Gert Wehinger (économiste principal, DAF), qui ont apporté au chapitre 1 leurs réflexions sur des thèmes émergents, ainsi que Business Angels Europe (BAE) et EBAN (réseau européen d'investisseurs-tuteurs), qui ont contribué au chapitre 2.

Ce rapport a été élaboré par Kris Boschmans, Analyste des politiques, Centre de l'OCDE pour l'entrepreneuriat, les PME et le développement local (CFE), sous la direction de Miriam Koreen (Directrice adjointe, CFE). Lucia Cusmano (économiste principale, CFE), Luísa Freitas (analyste des politiques, CFE) et Lora Pissareva (analyste des politiques, CFE) y ont apporté leur pierre, avec Soňa Fazikova et Helen Maguire en appui technique.

## Table of contents

<b>Guide de lecture</b> .....	9
<b>Acronymes et abréviations</b> .....	13
<b>Résumé</b> .....	15

### Partie I

#### **Le financement des PME : Un état des lieux**

<b>Chapitre 1 Tendances récentes du financement des PME et de l'entrepreneuriat</b> ...	21
Environnement des entreprises et contexte macroéconomique .....	22
Prêts aux PME .....	26
Conditions de crédit pour les PME .....	34
Financement en fonds propres .....	49
Financement par nantissement d'actifs et activités de financement participatif .....	54
Retards de paiement, faillites et prêts improductifs .....	59
Mesures prises par les pouvoirs publics en 2014-15 .....	64
Synthèse et perspectives .....	73
Notes .....	75
Références .....	77
<b>Chapitre 2 Le rôle du tutorat-investissement dans le financement des PME</b> .....	79
Les investisseurs-tuteurs ont un rôle important à jouer dans l'écosystème financier des PME .....	80
Tendances et évolution des activités de tutorat-investissement .....	81
Mesures à l'appui du tutorat-investissement .....	89
Un renforcement du socle de données sur le tutorat-investissement est nécessaire .....	97
Conclusions .....	99
Notes .....	100
Références .....	101
Annexe 2.A1. Les différentes étapes d'une opération de tutorat-investissement. . .	105

## Partie II

## Financement des PME et de l'entrepreneuriat – Profils de pays membres et partenaires de l'OCDE

<b>Belgique</b> .....	108
<b>Canada</b> .....	121
<b>France</b> .....	132
<b>Suisse</b> .....	145

### Tableaux

1. Indicateurs de base relatifs au financement des PME et des entrepreneurs 2016 .....	10
1.1. Croissance réelle du PIB dans les pays participants, 2007-14 et prévisions pour 2015-16 .....	23
1.2. Inflation dans les pays participants, 2007-14 .....	24
1.3. Augmentation des prêts aux PME, 2008-14 .....	30
1.4. Part des prêts aux PME dans le total des prêts aux entreprises, 2007-14 .....	32
1.5. Évolution de la part des prêts aux PME et scénarios du marché du crédit, 2013-14 .....	33
1.6. Part des prêts à court terme dans l'ensemble des prêts consentis aux PME, 2007-14 .....	34
1.7. Taux d'intérêt des prêts aux PME, 2007-14 .....	36
1.8. Écarts de taux d'intérêt entre les prêts aux PME et les prêts aux grandes entreprises, 2007-14 .....	37
1.9. Taux d'acceptation des micro-entreprises et des PME en France, 2014-15 .....	39
1.10. Évolution des taux de rejet des prêts aux PME, 2007-14 .....	42
1.11. Enquête de la BCE sur l'accès des PME à des financements .....	43
1.12. Investissements de capital-risque .....	50
1.13. Nouvelle production de crédit-bail 2007-14 .....	55
1.14. Volumes d'affacturage, 2007-14 .....	56
1.15. Volumes de financement participatif en Amérique du Nord, en Asie et en Europe, 2012-15 .....	58
1.16. Tendances en matière de retards de paiement, 2007-14 .....	60
1.17. Tendances en matière de faillites 2007-14 .....	61
1.18. Prêts improductifs, 2007-14 .....	62
1.19. Garanties d'État visant à garantir les prêts consentis aux PME, 2007-14 .....	65
1.20. Mesures prises par les pouvoirs publics pour améliorer l'accès des PME aux financements, 2007-14 .....	73
2.1. Total des financements de tutorat-investissement réalisés au sein de réseaux dans certains pays, 2007-13 .....	83
2.2. Tableau synoptique des incitations fiscales en faveur des investisseurs-tuteurs .....	92
2.3. Les fonds de co-investissement pour investisseurs-tuteurs .....	94
2.4. Estimation du nombre total d'investisseurs-tuteurs dans certains pays de l'UE (marchés visible et invisible) .....	99
5.1. Répartition des entreprises en Belgique, 2013 .....	108
5.2. Demande de financements bancaires en Belgique .....	110



5.3. Demandes de financement bancaire en Belgique (Enquête sur le financement des PME, 2014) . . . . .	111
5.4. Raisons pour lesquelles les entreprises belges n'ont pas sollicité de financement bancaire au cours des 12 derniers mois. . . . .	111
5.5. Recours aux instruments de financement en Belgique (Enquête sur le financement des PME, 2014) . . . . .	112
5.6. Encours de crédit-bail et chiffre d'affaires de l'affacturage en Belgique, 2007-14 . . . . .	113
5.7. Capital-risque et capitaux de croissance en Belgique, 2007-14. . . . .	113
5.8. Prêts directs, garanties d'État et prêts garantis en Belgique, 2007-14 . . . . .	114
5.9. Tableau de bord pour la Belgique, 2007-14. . . . .	118
5.10. Le financement des PME et des entrepreneurs : définitions et sources des indicateurs pour le Tableau de bord de la Belgique. . . . .	120
6.1. Répartition des entreprises au Canada, 2014. . . . .	121
6.2. Valeur des décaissements au Canada, 2013-14 . . . . .	123
6.3. Capital-risque et capitaux de croissance au Canada, 2007-14 . . . . .	124
6.4. Tableau de bord pour le Canada, 2007-14. . . . .	128
6.5. Définitions des indicateurs du Tableau de bord pour le Canada . . . . .	130
14.1. Répartition des entreprises en France, 2015 . . . . .	132
14.2. Capital-investissement en France, 2006-14 . . . . .	135
14.3. Évolution des activités d'affacturage en France, 2008-13. . . . .	135
14.4. Tableau de bord pour la France, 2007-14. . . . .	141
14.5. Définitions et sources des indicateurs pour le Tableau de bord de la France . . .	143
35.1. Répartition des entreprises en Suisse, 2013. . . . .	145
35.2. Capital-investissement et capital-risque en Suisse, 2007-14. . . . .	146
35.3. Tableau de bord pour la Suisse, 2007-14. . . . .	147
35.4. Définitions et sources des indicateurs pour le Tableau de bord de la Suisse . . .	149

## Graphiques

1.1. Indice des conditions financières dans la zone euro, au Japon et aux États-Unis, 2007-15 . . . . .	25
1.2. Évolution des encours de prêts aux PME, 2012-14. . . . .	27
1.3. Évolution de l'encours des prêts aux PME 2007-14. . . . .	28
1.4. Tendances des nouveaux prêts aux PME, 2012-14 . . . . .	28
1.5. Schémas de croissance de l'encours des prêts aux PME, 2014 par rapport à 2007 et à 2013/14. . . . .	31
1.6. Évolution des taux d'intérêt des prêts aux PME, 2012-14. . . . .	35
1.7. Tendances concernant les sûretés exigées des PME, 2012-14 . . . . .	41
1.8. Part des PME de la zone euro déclarant que l'accès à des financements est leur principal problème, octobre 2014-mars 2015. . . . .	44
1.9. Disponibilité du crédit aux États-Unis, 2000-15. . . . .	44
1.10. Contexte du crédit aux petites entreprises 2000-15 . . . . .	45
1.11. Attitudes à l'égard du crédit au Japon, 2000-15 . . . . .	46
1.12. Conditions d'octroi et demandes de prêts des petites entreprises au Japon, 2000-15 . . . . .	47
1.13. Conditions du crédit au Royaume-Uni 2010-15. . . . .	47
1.14. Évolution des investissements de capital-risque en fonction des étapes de développement, 2007-10 et 2007-14. . . . .	50

1.15. Investissements de capital-risque, 2014. . . . .	51
1.16. Émissions mondiales de petites OPI par montant et par âge, 2000-T1 15. . . . .	53
1.17. Ventilation des OPI mondiales par âge de l'entreprise au moment de la cotation, 2000-T1 2015. . . . .	53
1.18. Volumes mondiaux de financement participatif par modèle. . . . .	58
1.19. Tendances des prêts improductifs, 2012-14. . . . .	63
1.20. Tendances de la croissance des prêts aux PME en 2014 et augmentation des prêts improductifs aux PME entre 2010-14. . . . .	64
1.21. Garanties d'État visant à garantir les prêts consentis aux PME, 2014. . . . .	68
5.1. Évolution des critères d'octroi de crédit pour les PME en Belgique et dans la zone euro, 2007-14. . . . .	109
5.2. Taux de rejet des demandes de prêt en Belgique, 2008-14. . . . .	110
5.3. Tendances du financement des PME et de l'entrepreneuriat en Belgique. . . . .	119
6.1. Financement par l'emprunt au Canada, par source, 2014. . . . .	122
6.2. Encours de l'endettement des entreprises au Canada, 2000-14. . . . .	122
6.3. Taux d'incidents de paiement à 90 jours (%) et PIB au Canada, 2007-14. . . . .	124
6.4. Tendances du financement des PME et de l'entrepreneuriat au Canada. . . . .	129
14.1. Taux de croissance des prêts bancaires à l'ensemble des entreprises en France, 2007-13. . . . .	133
14.2. Taux d'intérêt en France, 2007-14. . . . .	134
14.3. Variations des conditions du crédit aux PME en France et dans la zone euro, 2007-14. . . . .	134
14.4. Demandes de financement de PME et de TPE et octroi de crédits en leur faveur, France, 2014-15. . . . .	136
14.5. Tendances du financement des PME et de l'entrepreneuriat en France. . . . .	142
35.1. Tendances du financement des PME et de l'entrepreneuriat en Suisse. . . . .	148

## Suivez les publications de l'OCDE sur :



[http://twitter.com/OECD\\_Pubs](http://twitter.com/OECD_Pubs)



<http://www.facebook.com/OECDPublications>



<http://www.linkedin.com/groups/OECD-Publications-4645871>



<http://www.youtube.com/ocedilibrary>



<http://www.oecd.org/oceddirect/>

## Ce livre contient des...

**StatLinks** 

Accédez aux fichiers Excel® à partir des livres imprimés !

En bas des tableaux ou graphiques de cet ouvrage, vous trouverez des *StatLinks*. Pour télécharger le fichier Excel® correspondant, il vous suffit de retranscrire dans votre navigateur Internet le lien commençant par : <http://dx.doi.org>, ou de cliquer sur le lien depuis la version PDF de l'ouvrage.

## Guide de lecture

**L**e Tableau de bord de l'OCDE sur le financement des PME et des entrepreneurs instaure un cadre global pour le suivi durable de l'accès des PME et des entrepreneurs à des financements. Les notes par pays contiennent des données sur plusieurs indicateurs de base qui mesurent les tendances en matière de financement des PME par l'emprunt et par apport de fonds propres, de solvabilité et de moyens d'action des pouvoirs publics. Ensemble, ces indicateurs fournissent aux pouvoirs publics et aux autres parties prenantes un cadre cohérent leur permettant d'évaluer si les besoins de financement des PME sont satisfaits, de soutenir l'élaboration et l'évaluation des moyens d'action, et de suivre les effets des réformes financières sur l'accès des PME à des financements.

Cette quatrième édition du Tableau de bord sur le financement des PME et des entrepreneurs comprend les profils des 37 pays suivants : Australie, Autriche, Belgique, Canada, Chili, Chine, Colombie, Corée du Sud, Danemark, Espagne, Estonie, États-Unis, Fédération de Russie, Finlande, France, Géorgie, Grèce, Hongrie, Irlande, Israël, Italie, Japon, Malaisie, Mexique, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, République slovaque, République tchèque, Royaume-Uni, Serbie, Slovénie, Suède, Suisse, Thaïlande et Turquie.

### Indicateurs

Le suivi des tendances du financement des PME et des entrepreneurs repose sur des indicateurs de base (énumérés au tableau 1) qui ont été sélectionnés selon des critères de pertinence, de disponibilité, de faisabilité et d'actualité (voir une description détaillée à l'annexe A). Les indicateurs de base portent sur des questions spécifiques liées à l'accès des PME à des financements. Lorsqu'ils sont examinés dans leur ensemble, ces indicateurs donnent un aperçu cohérent du marché du financement des entreprises et de son évolution dans le temps pour un pays donné. Les indicateurs de base détaillent et suivent les grandes dimensions suivantes :

- répartition des prêts selon la taille de l'entreprise
- structure d'endettement des PME, c'est-à-dire part du crédit qui finance les dépenses de fonctionnement par opposition aux besoins d'investissement
- demande de crédit non satisfaite des PME et resserrement des marchés de capitaux
- conditions d'accès au crédit pour les PME, y compris par rapport à celles auxquelles sont soumises les entreprises de plus grande taille, notamment en termes de demande de sûreté et de coût des emprunts
- ampleur des programmes de garantie de l'État et intérêt qu'ils suscitent
- rôle que jouent le capital-risque et les capitaux de croissance dans le financement des PME
- rôle du nantissement d'actifs dans le financement des PME
- incidence d'autres difficultés de trésorerie comme les retards de paiement, et capacité de survie des PME aux replis économiques et aux crises du crédit.

Tableau 1. **Indicateurs de base relatifs au financement des PME et des entrepreneurs 2016**

Indicateurs de base	Ce qu'ils montrent
1. Part des prêts aux PME par rapport au total des prêts aux entreprises	Accès comparé des PME et des entreprises de plus grande taille aux financements
2. Part des prêts aux PME à court terme par rapport au total des prêts aux PME	Structure d'endettement des PME : répartition exploitation/expansion
3. Garanties accordées pour les prêts aux PME	Ampleur de l'aide publique au financement des PME
4. Prêts aux PME garantis par l'État	Ampleur de l'utilisation de l'aide publique au financement des PME
5. Prêts directs de l'État aux PME	Ampleur de l'aide publique au financement des PME
6. Taux de rejet des demandes de prêts des PME	Rigueur des conditions du crédit et propension des banques à accorder des prêts
Prêts aux PME employés/ prêts aux PME accordés	Parfois utilisé en sus ou à la place du taux de rejet pour apprécier les conditions de crédit. Une baisse signale un desserrement des conditions.
7. Prêts aux PME improductifs/prêts aux PME	Comparé au ratio prêts improductifs toutes entreprises/prêts toutes entreprises, indique si les PME sont moins solvables que les entreprises de plus grande taille
8. Taux d'intérêt des prêts aux PME	Rigueur des conditions du crédit et prime de risque appliquée aux PME
9. Écarts des taux d'intérêt entre les petites et les grandes entreprises	Rigueur des conditions du crédit ; précise la corrélation entre les taux d'intérêt et la taille de l'entreprise
10. Proportion de PME tenues de fournir une sûreté pour leur dernier emprunt bancaire	Rigueur des conditions du crédit
11. Capital-risque et capitaux de croissance	Capacité d'accès à des capitaux externes pour financer les phases de démarrage, de développement initial et d'expansion
12. Financement par nantissement d'actifs	Recours par les PME à des instruments de financement non bancaires : crédit-bail, location-vente, affacturage, escompte de factures
13. Retards de paiement	Difficultés de trésorerie ; difficultés rencontrées au niveau des règlements fournisseurs et clients
14. Faillites	Indicateur grossier de l'impact d'une crise, problèmes de trésorerie

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393618>

## Collecte des données

Les données du Tableau de bord proviennent d'experts désignés par les pays participants et d'une série de sources qui sont précisées dans un tableau à la fin de chaque note par pays. Ces données recouvrent l'accès à des financements pour les entreprises employant du personnel, c'est-à-dire les PME non financières qui comptent au moins un salarié ; les entreprises sans salarié et les entreprises financières sont en principe exclues de l'analyse.

Les données de la présente édition couvrent la période 2007-14. L'année 2007 sert de référence pour dégager des tendances sur l'ensemble de la période. On utilise l'année précédant la crise comme référence pour apprécier les tendances pendant la crise (2008-09) et la reprise (2010-14). Une attention particulière est portée à l'évolution des conditions de financement des PME en 2013-14.

Outre les indicateurs de base du tableau 1, la présente publication propose des éléments sur les mesures gouvernementales visant à faciliter l'accès des PME et des entrepreneurs à des financements. Chaque note par pays comprend une section décrivant les évolutions de l'action publique dans ce domaine.

## Comparabilité internationale

Au niveau national, le *Tableau de bord sur le financement des PME et des entrepreneurs* dresse un tableau cohérent de l'accès des PME aux financements dans le temps et étudie de façon suivie l'évolution des conditions de financement des PME ainsi que l'effet des mesures prises. Par ailleurs, les possibilités de comparaison internationale sont limitées par l'existence, d'un pays à l'autre, de définitions et de couvertures différentes pour de nombreux indicateurs, en raison notamment de divergences internationales au niveau de la définition de ce qu'est une PME (voir encadré 1). On trouvera en annexe A des renseignements détaillés sur les définitions des PME dans l'ensemble des pays participants.

### Encadré 1. Qu'est-ce qu'une PME ?

En l'absence de définition universelle d'une PME, il est possible d'utiliser différents critères dans la définition ; mais on considère généralement que les PME sont des entreprises qui ne sont pas filiales d'autres entreprises et dont l'effectif est inférieur à un nombre de salariés variable selon le pays. La limite supérieure la plus fréquente est de 250 salariés, comme dans l'Union européenne. Cependant, certains pays fixent cette limite à 200 salariés, tandis que les États-Unis qualifient de PME les entreprises de moins de 500 personnes. Le plus souvent, les entreprises sont considérées comme de petites entreprises si elles ont moins de 50 salariés, et les micro-entreprises moins de 10 salariés. Les entreprises de taille moyenne en ont entre 50 et 249. Le chiffre d'affaires et les actifs financiers sont aussi mis à contribution pour définir les PME : dans l'Union européenne, le chiffre d'affaires d'une PME ne peut dépasser 50 millions EUR, et son bilan annuel 43 millions EUR.

Source : OCDE (2006), *The Financing Gap* (Vol. 1): Theory and Evidence, Éditions OCDE, Paris.

Au demeurant, lorsqu'il s'est avéré impossible de respecter la « définition privilégiée » pour les indicateurs de base, une définition de substitution a été adoptée. C'est par exemple le cas de l'indicateur « prêts aux PME », indicateur clé du présent rapport, qui nécessite des données bancaires recueillies en fonction de la taille de l'entreprise, ou la disponibilité des états financiers des PME auprès du fisc. Lorsque ces conditions ne sont pas remplies, les prêts aux entreprises dont le montant est inférieur à une valeur-seuil (1 million EUR ou 1 million USD) sont substitués aux prêts aux PME. C'est pourquoi, dans chaque note par pays, un tableau de définitions accompagne les données du Tableau de bord et présente pour chaque indicateur la définition adoptée et la source utilisée.

Malgré ces difficultés, il est possible de comparer les tendances générales entre les pays, car les différences observées dans la composition précise d'un indicateur unique s'atténuent lorsqu'on analyse des taux de variation. Cela étant, il convient de faire preuve de prudence dans les comparaisons internationales, notamment lorsque des variables de flux ou des mesures de stocks sont utilisées : les flux sont mesurés au cours d'une période comptable (un exercice) et rendent généralement compte d'événements à court terme ; ils sont donc plus volatils que les stocks qui, pour leur part, mesurent la valeur d'un actif à un moment donné et rendent donc compte des flux les plus récents, ainsi que des valeurs – nettes d'amortissement – qui ont pu se cumuler avec le temps.

## Recommandations concernant l'amélioration des données

Une synthèse des recommandations portant sur l'amélioration du recueil des données et des informations fournies par les indicateurs de base fait l'objet de l'encadré 2 (on en trouvera un examen plus détaillé à l'annexe A). Ces éléments sont jugés nécessaires pour que les pays progressent dans l'harmonisation des définitions et facilitent l'analyse diachronique et internationale des tendances du financement des PME et des entrepreneurs.

**Encadré 2. Recommandations portant sur l'amélioration des informations fournies par les indicateurs de base**

- Améliorer les informations fournies par les variables concernant les prêts aux PME :
  - ❖ différencier les informations financières selon que l'entreprise a ou non des salariés ;
  - ❖ détailler les stocks et les flux de prêts aux PME ;
  - ❖ détailler la composition des emprunts, en indiquant les différents produits sous-jacents (découvert, lignes de crédit, crédit-bail, nantissements, carte de crédit, prêt titrisé, etc.) et la déclaration de ces éléments dans la définition du prêt.
- Donner des informations complètes sur les garanties de l'État au niveau central, sur les montants d'emprunt garantis correspondants et sur la part garantie.
- Donner des informations plus complètes sur les programmes publics favorisant l'accès des PME à des financements.
- Fournir des données sur les prêts non productifs aux PME et aux grandes entreprises, en utilisant ces dernières comme référence.
- Recueillir des informations non seulement sur le taux d'intérêt des prêts aux PME, mais aussi sur les frais afférents.
- Compiler davantage d'informations sur le recours à des instruments de financement non bancaires, et notamment au nantissement d'actifs.
- Détailler la définition des sûretés et améliorer les informations les concernant, à l'aide d'enquêtes sur la demande susceptibles de compenser le manque de données sur l'offre.

## Acronymes et abréviations

<b>BAsD</b>	Banque asiatique de développement
<b>AECM</b>	Association européenne du cautionnement mutuel
<b>B2B</b>	interentreprises
<b>B2C</b>	entreprises-consommateur
<b>B2G</b>	entreprises-administration
<b>BCE</b>	Banque centrale européenne
<b>BEI</b>	Banque européenne d'investissement
<b>BERD</b>	Banque européenne pour la reconstruction et le développement
<b>BLS</b>	<i>Bank Lending Survey</i> (enquête sur les prêts aux entreprises)
<b>BRI</b>	Banque des règlements internationaux
<b>CAD</b>	Dollar canadien
<b>CE</b>	Commission européenne
<b>CED</b>	Contrat d'échange sur défaut
<b>CGS</b>	Dispositif de garantie de crédit
<b>CHF</b>	Franc suisse
<b>CLO</b>	Obligation structurée adossées à des prêts bancaires
<b>CLP</b>	Peso chilien
<b>COP</b>	Peso colombien
<b>CZK</b>	Couronne tchèque
<b>DKK</b>	Couronne danoise
<b>ERP</b>	<i>European Rescue Programme</i>
<b>EUR</b>	Euro
<b>EURIBOR</b>	Taux interbancaire offert de la zone euro
<b>EVCA</b>	<i>European Venture Capital Association</i>
<b>FCI</b>	<i>Factors Chain International</i>
<b>FEI</b>	Fonds européen d'investissement
<b>FMI</b>	Fonds monétaire international
<b>G20</b>	Groupe des vingt
<b>GBP</b>	Livre britannique
<b>GTPMEE</b>	Groupe de travail sur les petites et moyennes entreprises (PME) et l'entrepreneuriat
<b>HUF</b>	Forint hongrois
<b>JPY</b>	Yen japonais
<b>KRW</b>	Won coréen
<b>MXN</b>	Peso mexicain
<b>NFIB</b>	<i>National Federation of Independent Business</i> (États-Unis)
<b>NIS</b>	Nouveau shekel israélien
<b>NOK</b>	Couronne norvégienne

<b>NYSE</b>	Bourse de New York
<b>NZD</b>	Dollar néo-zélandais
<b>OCDE</b>	Organisation de coopération et de développement économiques
<b>PIB</b>	Produit intérieur brut
<b>PME</b>	Petites et moyennes entreprises
<b>PMIF</b>	Partenariat mondial pour l'inclusion financière
<b>R-D</b>	Recherche-développement
<b>RMB</b>	Renminbi chinois
<b>RSD</b>	Dinar serbe
<b>RUB</b>	Nouveau rouble russe
<b>SAFE</b>	<i>Survey on the Access to Finance of Enterprises</i>
<b>SBA</b>	<i>Small Business Act</i> (États-Unis)
<b>SEK</b>	Couronne suédoise
<b>SFI</b>	Société financière internationale
<b>SKK</b>	Couronne slovaque
<b>THB</b>	Baht thaïlandais
<b>TPME</b>	Très petites (micro), petites et moyennes entreprises
<b>TRY</b>	Lire turque
<b>UE</b>	Union européenne
<b>UF</b>	<i>Unidad de Fomento</i>
<b>USAID</b>	Agence des États-Unis pour le développement international
<b>USD</b>	Dollar des États-Unis

## Abréviations nationales ISO

<b>AUS</b>	Australie	<b>ISR</b>	Israël
<b>AUT</b>	Autriche	<b>JPN</b>	Japon
<b>BEL</b>	Belgique	<b>ITA</b>	Italie
<b>CAN</b>	Canada	<b>KOR</b>	Corée
<b>CHE</b>	Suisse	<b>MYS</b>	Malaisie
<b>CHN</b>	Chine (République populaire de)	<b>MEX</b>	Mexique
<b>CHL</b>	Chili	<b>NLD</b>	Pays-Bas
<b>COL</b>	Colombie	<b>NZL</b>	Nouvelle-Zélande
<b>CZE</b>	République tchèque	<b>NOR</b>	Norvège
<b>DNK</b>	Danemark	<b>PRT</b>	Portugal
<b>ESP</b>	Espagne	<b>RUS</b>	Fédération de Russie
<b>EST</b>	Estonie	<b>SRB</b>	Serbie
<b>FIN</b>	Finlande	<b>SVK</b>	République slovaque
<b>FRA</b>	France	<b>SVN</b>	Slovénie
<b>GEO</b>	Georgia	<b>SWE</b>	Suède
<b>GBR</b>	Royaume-Uni	<b>THA</b>	Thaïlande
<b>GRC</b>	Grèce	<b>TUR</b>	Turquie
<b>HUN</b>	Hongrie	<b>USA</b>	États-Unis
<b>IRL</b>	Irlande		



## Résumé

**L**e *financement des PME et des entrepreneurs 2016* présente l'accès des PME et des entrepreneurs à des financements dans 37 pays, tout au long de la période 2007-14, en prenant l'année 2007 – antérieure à la crise – comme référence. Fondé sur les données recueillies pour les notes par pays et sur les renseignements issus d'enquêtes concernant la demande, le présent rapport propose des indicateurs relatifs à l'endettement, aux fonds propres, au nantissement d'actifs et aux conditions-cadres du financement des PME et de l'entrepreneuriat, que viennent compléter d'autres sources d'information et de récentes initiatives publiques et privées en faveur du financement des PME. Pris ensemble, ces indicateurs composent un cadre complet permettant aux pouvoirs publics et à d'autres parties prenantes d'évaluer les besoins de financement des PME et d'en apprécier la prise en compte. Le présent rapport sera aussi un outil précieux pour concevoir et évaluer des politiques publiques, et pour observer les implications des réformes financières sur l'accès au financement et les conditions de financement des PME.

Cette version abrégée présente un profil détaillé des pays suivants : *Belgique, Canada, France, Suisse*. Les profils pays pour les 33 pays restants sont disponibles dans la version complète de l'anglais.

Les principales conclusions du présent rapport sont les suivantes :

- **En 2014, la reprise économique en cours a eu des répercussions positives modérées sur le financement des PME.** La plupart des pays de la zone OCDE ont connu entre 2012 et 2015 une hausse de la croissance économique qui devrait s'amplifier en 2016. Les améliorations de l'environnement macroéconomique, assorties de conditions financières globalement favorables dans la majorité des pays participants, ont déclenché en 2014 une tendance générale au rebond du crédit. Dans 16 des 27 pays pour lesquels on dispose de données sur le stock de prêts aux PME, le volume du crédit a progressé en 2014, quoique souvent de manière modeste, et dans bon nombre des 11 pays où ces volumes ont reculé, la baisse observée a été moins prononcée qu'au cours des années précédentes. De même, les nouveaux prêts ont été plus nombreux en 2014 qu'en 2013 dans la plupart des pays, mais de manière variable d'un pays à l'autre.
- **Les conditions du crédit, quoique encore tendues pour de nombreuses PME, se sont assouplies dans l'ensemble des pays participants.** Grâce à une politique monétaire accommodante dans la plupart des régions du globe, les taux d'intérêt aux PME ont reculé en 2014, dans le droit fil de la tendance des années antérieures. Les enquêtes sur la demande font apparaître dans différents pays participants une poursuite de l'assouplissement du crédit qui prend aussi la forme d'une diminution des taux de rejet des demandes d'emprunt.

- **Contrairement aux années précédentes, les faillites de PME ont été clairement à la baisse en 2014.** Dans 19 des 24 pays pour lesquels on dispose de données pour 2014, les faillites de PME sont en recul. Dans huit de ces pays, les chiffres de 2014 sont inférieurs à ceux d'avant la crise. Cette tendance générale à la baisse est inédite : après avoir affiché une augmentation générale dans le sillage de la crise financière, les évolutions des données relatives aux faillites ont été, en glissement annuel, bien plus diverses au cours de la période 2011-13.
- **Malgré ces évolutions positives, le volume élevé et croissant de prêts improductifs que connaissent certains pays participants demeure associé à un moindre volume de crédit aux entreprises, et notamment aux PME.** Les données d'observation de 2014 relatives aux prêts improductifs sont ambivalentes : dans 12 des 27 pays pour lesquels on dispose de données, ces prêts n'ont cessé de reculer depuis 2009, tandis que leur part, entre 2010 et 2014, a augmenté continûment dans six autres pays, où une crise de la dette souveraine a fait suite à la crise financière et où, ces dernières années, la reprise économique a été lente et la demande intérieure faible.
- **Le recours à certains instruments financiers « alternatifs » poursuit sa progression, mais à partir d'une base réduite.** L'affacturage, le crédit participatif et le tutorat-investissement ont progressé ces dernières années, mais ils ne représentent encore qu'une très petite part de l'ensemble des financements concernant les PME, en particulier dans les économies émergentes. Le crédit bancaire demeure la première source de financement externe. D'un autre côté, les investissements de capital-risque et le crédit-bail, après s'être effondrés dans le sillage de la crise financière, ont connu une reprise lente et inégale. Sauf dans certains cas non négligeables (crédit-bail en Chine, capital-risque aux États-Unis), le recours à ces instruments n'a pas retrouvé ses niveaux d'avant la crise.
- **Les données d'observation disponibles permettent de penser que le tutorat-investissement (*business angels*) peut constituer une importante source de financement des jeunes entreprises innovantes à forte croissance.** Axe central du chapitre thématique du présent rapport, le tutorat-investissement comble un déficit de financement patent en ciblant des entreprises qui en sont au stade de l'amorçage ou du démarrage initial et présentent un profil risque-rendement élevé qui, souvent, les exclut du financement bancaire classique. De plus, les investisseurs-tuteurs assurent des services qui vont au-delà du financement – tutorat, conseils, accès à des réseaux – et contribuent à la réussite des projets. Cette forme de financement peut en outre s'avérer moins calée sur la conjoncture que d'autres. Pour l'encourager, de nombreux gouvernements ont pris différentes initiatives : dispositifs de co-investissement, incitations fiscales, soutien financier au développement de réseaux d'investisseurs-tuteurs, ou encore programmes d'éducation financière pour les bénéficiaires des fonds de ces derniers. Néanmoins, il faudra beaucoup améliorer le recueil de données et la couverture statistique pour disposer d'un socle factuel fiable sur les activités de tutorat-investissement.
- **L'exploitation d'un large éventail d'instruments de financement permettrait aux PME de mieux tirer parti de la reprise en cours.** Face à ce qui semble être une modeste reprise du crédit aux PME et à l'accélération de la croissance économique attendue en 2016 dans l'ensemble de la zone OCDE, les PME doivent – contrairement à la tendance ancienne – moins s'appuyer sur les financements bancaires traditionnels. Si elles exploitaient tout le spectre risque-rendement des instruments financiers disponibles, elles pourraient obtenir les formes de financement les plus adaptées à leurs besoins aux différentes étapes de

leur cycle de vie. La mise en œuvre des Principes de haut niveau du G20 et de l'OCDE sur le financement des PME peut contribuer à faire éclore une offre financière de qualité à destination des PME, et renforcer leur apport à la croissance, à l'emploi, à l'innovation et à la cohésion sociale.

- **Le cautionnement du crédit demeure le premier instrument utilisé par les pouvoirs publics pour faciliter l'accès des PME à des financements.** Désireux d'aider les entreprises viables à surmonter les difficultés auxquelles elles sont constamment confrontées dans leur quête de prêts bancaires, la plupart des pays participants garantissent les emprunts. Dans de nombreux pays, ces garanties ont gagné en importance ces dernières années. Par ailleurs, plusieurs pays ont apporté des innovations à leur dispositif de cautionnement, par exemple en complétant les garanties par des services de conseil et d'autres mesures de soutien non financières, en offrant la possibilité de recevoir un accord de cautionnement avant de demander un prêt, et en adaptant les services à tel ou tel produit innovant.
- **Les politiques publiques propices aux sources de financement « alternatives » abondent.** En 2014 et au premier semestre de 2015, de nombreux gouvernements ont mis au point de nouvelles initiatives destinées à faciliter l'accès à des financements et compléter les instruments déjà en place. Les pouvoirs publics étant de plus en plus ouvertement conscients du problème que pose aux PME un recours exagéré à l'endettement bancaire, ils s'efforcent de plus en plus de stimuler l'utilisation d'instruments « alternatifs » (sous forme principalement d'apports de fonds propres), tels que l'introduction en Bourse ou le capital-risque. Afin, espère-t-on, d'aiguillonner l'emploi et la valeur ajoutée, les dispositifs de cautionnement et de crédit direct visent de plus en plus les jeunes firmes innovantes. Les politiques ciblent aussi les besoins de financement des PME afin de les aider à s'internationaliser et à participer à des chaînes de valeur mondiales.
- **L'accès des PME à des financements demeurera, au cours des prochaines années, un sujet de préoccupation.** En dépit des améliorations récentes constatées dans le domaine des prêts aux PME, les conditions financières qui leur sont faites restent souvent peu favorables, et nombre de ces entreprises se voient restreintes dans leur accès au crédit. Différents facteurs persistants pourraient mettre en danger la reprise économique, avec des répercussions potentielles sur le crédit aux PME. En outre, le processus de désendettement que poursuivent de nombreux établissements de crédit devrait, compte tenu du resserrement de la réglementation, peser de manière disproportionnée sur les petites structures. Les pouvoirs publics devraient continuer de suivre de près l'accès des PME au financement, et agir de manière à leur donner accès à un éventail plus large d'instruments de financement.

La présente édition 2016 du rapport comporte d'importantes améliorations méthodologiques. Les données ont été le cas échéant corrigées de l'inflation et les valeurs médianes des indicateurs de base systématiquement fournies, de même que des renseignements complémentaires sur les sources et définitions de ces indicateurs, permettant des analyses diachroniques et internationales plus fiables. Par ailleurs, l'intégration d'éléments complémentaires sur des instruments de financement autres que l'endettement bancaire classique – financements adossés à des actifs, tutorat-investissement, financements participatifs – a fait l'objet de nouvelles mesures. En outre, des informations plus complètes sur les politiques publiques dressent un tableau plus clair des évolutions et tendances émergentes les concernant.

Il faut s'employer à améliorer le recueil de données relatives au financement des PME. Il faut asseoir la formulation des politiques de soutien au financement des PME sur des données et des informations fiables. Les méthodes employées pour recueillir les données et pour définir les modalités de définition des indicateurs de base doivent être harmonisées, de façon à fiabiliser les comparaisons internationales. Il en va tout particulièrement ainsi pour les données d'enquête portant sur les conditions du crédit, dont les questions et la méthodologie nécessitent une standardisation internationale et interrégionale. Il faudrait aussi renforcer la granularité des données disponibles afin d'obtenir des renseignements ventilés selon la taille des entreprises, leur âge, leur secteur d'activité et d'autres paramètres pertinents. Enfin, il convient de s'efforcer de recueillir des données sur l'utilisation de sources non bancaires de financement par les PME.

PARTIE I

# **Le financement des PME : Un état des lieux**



## Chapitre 1

# Tendances récentes du financement des PME et de l'entrepreneuriat

*Le présent chapitre s'attache à analyser l'évolution du financement des PME et de l'entrepreneuriat entre 2007 et 2014, à partir des données recueillies dans le cadre des tableaux de bord par pays et des informations fournies par les enquêtes sur la demande. Un panorama rapide de l'environnement des entreprises à l'échelle mondiale dresse le cadre nécessaire à l'analyse des tendances et conditions du crédit aux PME, en s'intéressant notamment aux évolutions qu'ont connues les pays participants entre 2013 et 2014. Ces éléments nouveaux sont comparés aux tendances qui se sont dégagées au cours de la crise de 2008-09 et pendant les premières étapes du redressement. L'année 2007, antérieure à la crise, est utilisée comme point de référence. Le chapitre s'achève sur une synthèse de l'action menée par les pouvoirs publics afin d'améliorer l'accès des PME aux financements à la lumière des dernières évolutions.*

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

À la lumière de la situation financière et macroéconomique mondiale, le présent chapitre examine les nouvelles tendances de l'accès aux financements des PME et des entrepreneurs et les conditions de crédit dans 37 pays pour la période 2007-14. Après la grave crise économique et financière de 2008, qui a profondément affecté l'accès des PME aux financements, la reprise a été inégale, la situation se détériorant dans certains pays participants tandis qu'elle s'est améliorée dans d'autres. L'année 2007 est l'année de référence à partir de laquelle les évolutions constatées sur l'ensemble de la période sont mesurées. Les années 2013 et 2014 ainsi que le début de l'année 2015 font l'objet d'une attention toute particulière.

### Environnement des entreprises et contexte macroéconomique

La crise financière s'est traduite en 2009 par une forte contraction de la production économique dans la zone OCDE, et bien que les taux de croissance du PIB aient généralement progressé entre 2009 et 2013, cette reprise s'est souvent révélée inégale. En 2014, la situation est globalement positive. L'économie japonaise a connu une contraction de 0.1 % cette année-là, mais la croissance est restée relativement solide aux États-Unis et au Royaume-Uni. L'année 2014 est aussi un tournant pour la zone euro, dont le taux de croissance est de 0.9 %, des améliorations étant attendues en 2015 et 2016. Par rapport à la période antérieure à la crise, le rythme de croissance des économies émergentes comme la Chine, la Colombie et la Turquie a considérablement ralenti en 2014, en partie à cause de la croissance médiocre en Europe.

Dans la zone OCDE et la zone euro, la croissance globale du PIB devrait rebondir en 2015-16, puisque la croissance économique a repris entre 2012 et 2014 et devrait augmenter davantage encore en 2015 (voir tableau 1.1). Ces prévisions d'une croissance plus élevée s'expliquent en partie par la souplesse persistante des politiques monétaires et l'orientation budgétaire globalement neutre de la plupart des grandes économies, conjuguées avec la faiblesse des prix de l'énergie et des matières premières. Toutefois, cette tendance générale masque une forte diversité des pays participants. Certaines grandes économies comme l'Australie, le Canada, la Chine, les États-Unis et le Royaume-Uni, par exemple, prévoient un ralentissement de la croissance en 2015 par rapport à 2014. En 2016, la croissance devrait s'accélérer dans toutes les économies sauf neuf d'entre elles (Chine, Espagne, Hongrie, Irlande, Israël, Nouvelle-Zélande, République tchèque, Royaume-Uni, Slovaquie). La croissance du PIB de la zone OCDE devrait atteindre 2.2 % en 2016, soit un taux à peine inférieur au taux de 2007. Les perspectives de croissance globale sont positives, mais la baisse de la confiance des consommateurs dans la zone euro, aux États-Unis et dans d'autres pays de l'OCDE semble indiquer qu'il existe un certain degré d'incertitude dans les principales économies développées. Après trois années de faible expansion, le commerce mondial devrait poursuivre sa reprise en 2015 et 2016 mais de manière progressive, et les perspectives de croissance du commerce sont plus faibles que ne l'indiquaient les premières estimations.

Bien que la croissance du PIB de la zone OCDE doive, selon les estimations, augmenter de 1.9 % en 2014 et de 2.2 % en 2016, les perspectives de nombreux marchés émergents



se sont récemment dégradées. La faiblesse des prix des matières premières a affecté de nombreuses économies qui dépendent largement des exportations de pétrole et d'autres ressources naturelles comme le Brésil et la Fédération de Russie, qui traversent tous deux de profondes récessions. En conséquence, la croissance du PIB mondial devrait atteindre 3 % en 2015, soit un taux bien en deçà de sa moyenne à long terme et inférieur à celui des dernières années. De surcroît, les doutes concernant la capacité de la Chine à rééquilibrer son économie dans le sens d'un nouveau modèle de croissance présentent de graves risques de dégradation pour l'économie mondiale (OCDE, 2015a, b).

Tableau 1.1. **Croissance réelle du PIB dans les pays participants, 2007-14 et prévisions pour 2015-16**

En pourcentage

Pays	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Australie	4.5	2.5	1.6	2.3	2.6	3.7	2.0	2.7	2.2	2.6
Autriche	3.5	1.2	-3.6	1.8	3.0	0.7	0.3	0.5	0.8	1.3
Belgique	3.4	0.7	-2.3	2.7	1.8	0.2	0.0	1.3	1.3	1.5
Canada	2.0	1.2	-2.7	3.4	3.0	1.9	2.0	2.4	1.2	2.0
Chili	5.2	3.2	-1.0	5.7	5.8	5.5	4.3	1.8	2.2	2.6
Chine	14.2	9.6	9.2	10.6	9.5	7.7	7.7	7.3	6.8	6.5
Colombie	6.9	3.5	1.7	4.0	6.6	4.0	4.9	4.6	2.8	3.0
Corée	5.5	2.8	0.7	6.5	3.7	2.3	2.9	3.3	2.7	3.1
Danemark	0.8	-0.7	-5.1	1.6	1.2	-0.7	-0.5	1.1	1.8	1.8
Espagne	3.8	1.1	-3.6	0.0	-1.0	-2.6	-1.7	1.4	3.2	2.7
Estonie	7.4	-5.0	-14.3	1.8	7.5	5.1	1.7	2.9	1.8	2.5
États-Unis	1.8	-0.3	-2.8	2.5	1.6	2.2	1.5	2.4	2.4	2.5
Fédération de Russie	8.5	5.2	-7.8	4.5	4.3	3.4	1.3	0.6	-4.0	-0.4
Finlande	5.2	0.7	-8.3	3.0	2.6	-1.4	-1.1	-0.4	-0.1	1.1
France	2.3	0.1	-2.9	1.9	2.1	0.2	0.7	0.2	1.1	1.3
Géorgie*	12.3	2.3	-3.8	6.3	7.2	6.2	3.3	4.8	2.0	3.0
Grèce	3.4	-0.4	-4.4	-5.3	-8.9	-6.6	-4.0	0.7	-1.4	-1.2
Hongrie	0.4	0.8	-6.6	0.7	1.8	-1.7	1.9	3.7	3.0	2.4
Irlande	5.5	-2.2	-5.7	0.4	2.6	0.1	1.4	5.2	5.6	4.1
Israël	6.2	3.2	1.2	5.4	5.0	2.9	3.4	2.6	2.5	3.2
Italie	1.4	-1.1	-5.5	1.7	0.7	-2.9	-1.8	-0.4	0.8	1.4
Japon	2.2	-1.0	-5.5	4.7	-0.5	1.7	1.6	-0.1	0.6	1.0
Malaisie*	6.3	4.8	-1.5	7.4	5.2	5.6	4.7	6.0	4.7	5.0
Mexique	3.1	1.2	-4.5	5.1	4.0	3.8	1.6	2.1	2.3	3.1
Norvège	2.9	0.4	-1.6	0.6	1.0	2.7	0.7	2.2	1.2	1.1
Nouvelle-Zélande	3.7	-0.8	0.5	2.0	1.4	2.9	2.5	3.0	2.3	1.9
Pays-Bas	3.7	1.7	-3.8	1.3	1.7	-1.1	-0.4	1.0	2.2	2.5
Portugal	2.5	0.2	-3.0	1.9	-1.8	-4.0	-1.1	0.9	1.7	1.6
République tchèque	5.5	2.5	-4.7	2.1	2.0	-0.8	-0.5	2.0	4.3	2.3
République slovaque	10.8	5.7	-5.5	5.1	2.8	1.5	1.4	2.5	3.2	3.4
Royaume-Uni	2.6	-0.5	-4.2	1.5	2.0	1.2	2.2	2.9	2.4	2.4
Serbie*	4.5	3.8	-3.5	1.0	1.4	-1.0	2.6	-1.8	-0.5	1.5
Slovénie	6.9	3.3	-7.8	1.2	0.6	-2.7	-1.1	3.0	2.5	1.9
Suède	3.5	-0.7	-5.1	5.7	2.7	0.0	1.2	2.4	2.9	3.1
Suisse	4.1	2.3	-2.1	3.0	1.8	1.1	1.8	1.9	0.7	1.1
Thaïlande*	5.0	2.5	-2.3	7.8	0.1	7.3	2.8	0.9	3.5	4.0
Turquie	4.7	0.7	-4.8	9.2	8.8	2.1	4.2	2.9	3.1	3.4
<b>Zone euro</b>	<b>3.0</b>	<b>0.4</b>	<b>-4.5</b>	<b>2.0</b>	<b>1.6</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>
<b>Total OCDE</b>	<b>2.7</b>	<b>0.2</b>	<b>-3.4</b>	<b>3.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>

Source : OCDE (2015a), Banque mondiale (2015) pour les pays suivis d'un astérisque.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393624>

En 2014, les pressions inflationnistes ont poursuivi leur diminution dans la zone euro en raison de la faiblesse persistante de la demande, du niveau élevé des taux de chômage et de la chute des prix de l'énergie et des matières premières. En revanche, elles ont légèrement augmenté aux États-Unis, où le taux d'inflation s'est établi à 1.60 % contre 1.46 % en 2013. Au Japon, le taux d'inflation a fortement augmenté, passant de 0.36 % à 2.70 % d'une année sur l'autre, tandis que des pays comme l'Espagne, l'Estonie, la Grèce, la Hongrie, le Portugal, la République slovaque et la Suède ont connu des taux d'inflation négatifs en 2014 (voir tableau 1.2). Sauf dans les économies émergentes ou en transition, l'inflation devrait augmenter légèrement jusqu'en 2016, les pays de la zone euro courant le risque d'une pression déflationniste persistante (OCDE, 2015a).

Tableau 1.2. Inflation dans les pays participants, 2007-14

Pays	En pourcentage							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Australie	2.30	4.40	1.80	2.80	3.40	1.80	2.40	2.50
Autriche	2.17	3.22	0.51	1.81	3.27	2.49	2.00	1.60
Belgique	1.82	4.49	-0.05	2.19	3.53	2.84	1.11	0.30
Canada	2.14	2.37	0.30	1.78	2.91	1.52	0.94	1.90
Chili	..	..	..	1.41	3.34	3.01	1.79	4.40
Chine	4.75	5.86	-0.70	3.31	5.41	2.65	2.63	2.00
Colombie	5.54	7.00	4.20	2.28	3.41	3.18	2.02	2.90
Corée	2.53	4.67	2.76	2.96	4.00	2.19	1.31	1.30
Danemark	1.71	3.40	1.33	2.30	2.76	2.41	0.78	0.60
Espagne	2.79	4.08	-0.29	1.80	3.20	2.45	1.41	-0.10
Estonie	6.60	10.37	-0.08	2.98	4.98	3.93	2.79	-0.10
États-Unis	2.85	3.84	-0.36	1.64	3.16	2.07	1.46	1.60
Fédération de Russie	9.01	14.11	11.65	6.86	8.44	5.07	6.76	7.80
Finlande	2.51	4.07	0.00	1.21	3.42	2.81	1.48	1.00
France	1.49	2.81	0.09	1.53	2.12	1.96	0.86	0.50
Géorgie	9.20	10.00	1.70	7.10	8.50	-0.90	-0.50	3.10
Grèce	2.90	4.15	1.21	4.71	3.33	1.20	-0.92	-1.30
Hongrie	7.94	6.07	4.21	4.88	3.96	5.71	1.73	-0.20
Irlande	4.88	4.05	-4.48	-0.95	2.58	1.69	0.50	0.20
Israël	0.51	4.60	3.32	2.63	3.46	1.71	1.53	0.50
Italie	1.82	3.38	0.75	1.54	2.74	3.04	1.22	0.20
Japon	0.06	1.37	-1.35	-0.72	-0.28	-0.03	0.36	2.70
Malaisie	2.00	5.40	0.60	1.70	3.20	1.70	2.10	3.10
Mexique	3.97	5.13	5.30	4.16	3.41	4.11	3.81	4.00
Norvège	0.73	3.77	2.17	2.40	1.30	0.71	2.13	2.00
Nouvelle-Zélande	2.38	3.96	2.12	2.30	4.43	0.88	0.92	0.80
Pays-Bas	1.61	2.43	1.19	1.28	2.34	2.45	2.51	1.00
Portugal	2.81	2.59	-0.84	1.40	3.65	2.77	0.27	-0.30
République slovaque	2.76	4.60	1.62	0.96	3.92	3.61	1.40	-0.10
République tchèque	2.93	6.35	1.04	1.41	1.94	3.30	1.43	0.30
Royaume-Uni	2.32	3.61	2.17	3.29	4.48	2.82	2.55	1.50
Serbie	6.39	12.41	8.12	6.14	11.14	7.33	7.69	2.10
Slovénie	3.61	5.65	0.86	1.84	1.81	2.60	1.76	0.20
Suède	2.21	3.44	-0.49	1.16	2.96	0.89	-0.04	-0.20
Suisse	0.73	2.43	-0.48	0.70	0.23	-0.67	-0.24	0.00
Thaïlande	2.24	5.47	-0.85	3.27	3.81	3.01	2.18	1.90
Turquie	8.76	10.44	6.25	8.57	6.47	8.89	7.49	8.90

Source: Banque mondiale (2015).

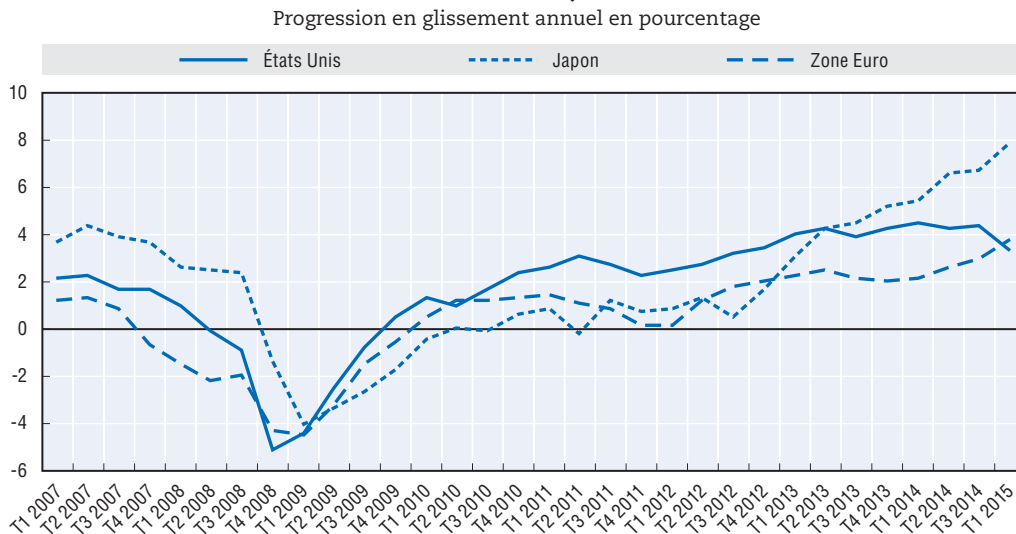
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393637>

En 2014, les taux de chômage ont diminué dans la majorité des pays de l'OCDE, en particulier au Japon et aux États-Unis, sans pour autant retrouver leurs niveaux d'avant la crise dans l'ensemble de la zone OCDE. Dans la zone euro, surtout, les niveaux de chômage sont restés obstinément élevés (OCDE, 2015a). La confiance des consommateurs s'est renforcée au cours du premier semestre 2014 mais a reculé depuis (Indicateurs composites avancés (PIE) : Indicateurs de confiance – Standardisés OCDE). Dans le même temps, alors que les États-Unis devraient agir dans le sens d'une normalisation, la politique monétaire de la plupart des pays de l'OCDE demeure fortement expansionniste. Le rythme d'assainissement budgétaire devrait demeurer à peu près neutre aux États-Unis comme dans la zone euro dans son ensemble. En revanche, la situation budgétaire du Japon est passée de l'assouplissement à l'assainissement et devrait rester relativement restrictive en 2015 (OCDE, 2015a, b).

### Conditions financières

Les conditions financières se sont améliorées dans la zone euro et au Japon mais, au premier trimestre 2015, elles se sont dégradées aux États-Unis. Les indices de conditions financières de l'OCDE témoignent du fait que l'appréciation du dollar des États-Unis s'est traduite par un durcissement des conditions financières dans ce pays, alors même que les conditions d'octroi de prêts ont été assouplies et que la demande de crédit augmente. Dans ces trois domaines, les cours des actions et des obligations ont augmenté, d'où une hausse du pouvoir d'achat des ménages et une diminution des coûts financiers pesant sur les entreprises, par le biais d'un soutien à la politique monétaire (voir graphique 1.1)<sup>1</sup>.

Graphique 1.1. **Indice des conditions financières dans la zone euro, au Japon et aux États-Unis, 2007-15**



Note : une hausse (ou contraction) unitaire enregistrée par l'indice suppose une détente (ou un durcissement) des conditions financières qui permet de produire une augmentation (diminution) moyenne du niveau de PIB de 0.5 % à 1 % au bout de quatre à six trimestres. Données fondées sur les informations disponibles au 5 juin 2015.

Source : OCDE (2015a) et estimations de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393286>

Au Japon, les conditions financières se sont beaucoup améliorées ces dernières années, au point d'être plus favorables en 2014 et au premier trimestre 2015 qu'avant la crise, en partie grâce à la poursuite de la politique d'assouplissement quantitatif, à la dépréciation du yen, à la hausse des cours boursiers et à l'expansion modérée du crédit.

De même, les conditions financières étaient globalement favorables dans la zone euro, où elles n'ont guère changé en 2013 et se sont améliorées en 2014 et au premier trimestre 2015. En outre, les écarts de rendement des obligations d'État (obligations allemandes) et les écarts de rendement des CDS (contrats d'échange sur défaut) souverains<sup>2</sup> ont lourdement chuté pour se stabiliser à de faibles niveaux dans tous les pays de la zone euro sauf en Grèce, où ils ont connu une forte augmentation (OCDE, 2015a). Dans les autres pays de la périphérie de la zone euro, les marchés financiers ont été largement stabilisés, principalement grâce au mécanisme des opérations monétaires sur titres (OMT) de la BCE (selon lequel la Banque centrale achète des obligations d'État émises par les États membres sur le marché secondaire). En conséquence, les conditions financières prévalant dans les différents pays de la zone euro ont quelque peu convergé, même si des différences importantes persistent. Bien que la situation de la Grèce demeure incertaine, le calme relatif des marchés financiers reflète la faible exposition des investisseurs privés de ce pays. Cela étant, l'humeur des marchés pourrait changer brutalement en fonction de la stabilité du gouvernement grec et de la solidité de l'accord passé avec ses principaux créanciers (OECD, 2015a)<sup>3</sup>.

## Prêts aux PME

### **Prêts aux PME et part des prêts aux PME**

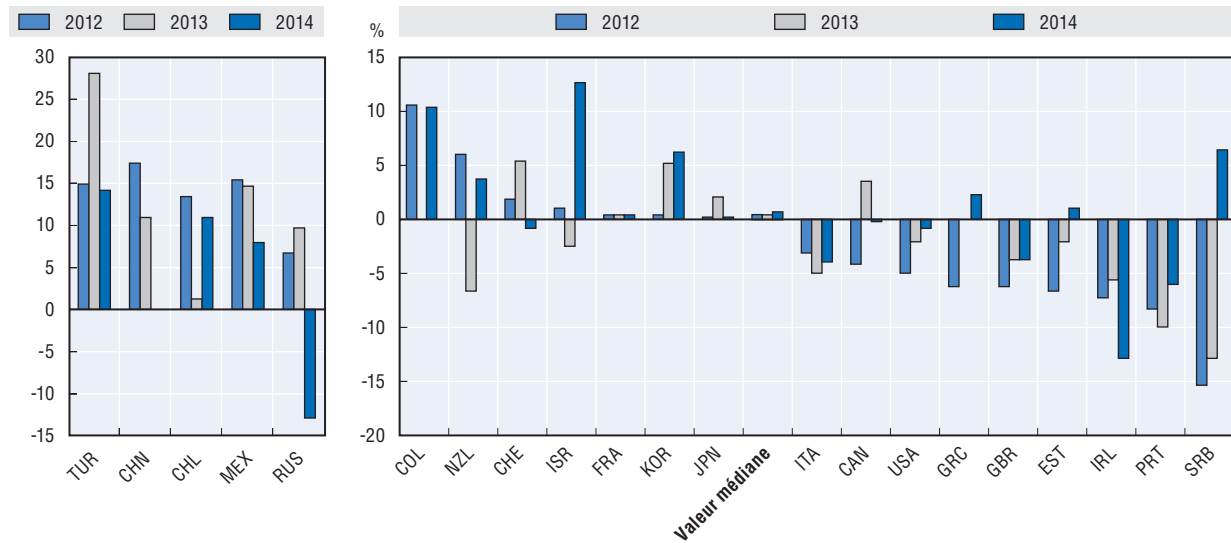
Dans le sillage de la crise financière, le crédit aux PME a diminué dans une majorité de pays participants et, bien qu'il ait rebondi dans certaines économies, cette tendance ne vaut pas pour toutes. Malgré la reprise globale de la croissance économique et le caractère relativement favorable des conditions financières dans la plupart des pays participants, l'état des lieux en 2014 demeure mitigé. En 2014, le crédit aux PME a reculé dans 11 pays (Belgique, Canada, États-Unis, Fédération de Russie, Irlande, Italie, Portugal, République tchèque, Royaume-Uni, Slovaquie et Suisse), tandis qu'il a augmenté dans 16 pays (Australie, Chili, Colombie, Corée, Estonie, France, Géorgie, Grèce, Irlande, Israël, Japon, Malaisie, Mexique, Nouvelle-Zélande, Serbie et Turquie).

En 2014, la croissance du volume de prêts a dépassé les niveaux de 2013 dans une majorité de pays pour lesquels des données sont disponibles. En Estonie, en Irlande, en Israël, en Nouvelle-Zélande et en Serbie, les taux de croissance sont redevenus positifs en 2014. Cependant, en Belgique, aux États-Unis, en Italie, au Portugal, au Royaume-Uni et en Slovaquie, l'encours de prêts aux PME continue de diminuer, bien qu'à un rythme moindre qu'en 2014, tandis que la croissance des prêts aux PME est positive et s'accélère même en Australie, au Chili, en Estonie, en Irlande, en Israël, en Grèce et en Serbie. En revanche, cette croissance est devenue négative en 2014 au Canada, dans la Fédération de Russie, en République tchèque et en Suisse. En Géorgie, au Japon, en Malaisie, au Mexique et en Turquie, les prêts aux PME ont augmenté en 2014, mais à un rythme moins rapide qu'en 2013.

Notons que les données figurant dans le graphique 1.2 et les graphiques suivants sont indiquées en termes réels et ajustées en fonction de l'inflation, contrairement aux précédentes éditions de cet ouvrage, afin de dresser un tableau plus fidèle de l'évolution du crédit aux PME en évitant toute distorsion liée aux évolutions générales des prix.

Graphique 1.2. **Évolution des encours de prêts aux PME, 2012-14**

Progression en glissement annuel en pourcentage



Notes : 1. Toutes les données présentées sont ajustées en fonction de l'inflation au moyen du déflateur du PIB de l'OCDE. Les données concernant les pays non membres de l'OCDE ont été extraites des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale. 2. Les définitions varient selon les pays. Voir le tableau des définitions figurant dans chaque profil individuel par pays dans la Partie II du présent ouvrage. 3. Il n'est pas tenu compte des pays pour lesquels seules des données sur les flux sont disponibles. 4. La Belgique et les données de 2012 sont exclues en raison de modifications d'ordre méthodologique. 5. Les données de 2013 pour la Grèce sont exclues en raison de modifications méthodologiques les concernant. 6. En raison de modifications méthodologiques effectuées en 2012, les données concernant la Colombie ne renseignent pas sur la croissance annuelle entre 2012 et 2013. 7. Les données de 2014 pour le Danemark sont exclues en raison de modifications d'ordre méthodologique.

Source : Données compilées à partir des profils individuels par pays.

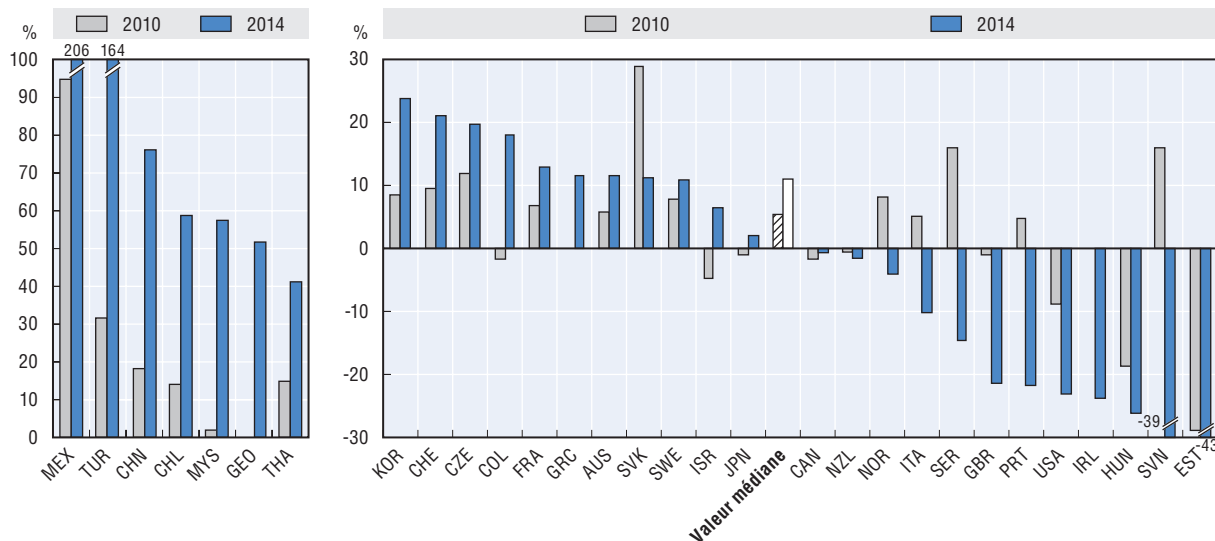
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393290>

En 2014, l'encours de prêts aux PME, ajusté en fonction de l'inflation, demeurait inférieur aux niveaux d'avant la crise dans 12 des 30 pays pour lesquels des données comparables étaient disponibles (Canada, Estonie, États-Unis, Hongrie, Irlande, Italie, Portugal, Norvège, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni, Serbie et Slovaquie). Dans tous ces pays, le crédit aux PME a décliné, surtout entre 2010 et 2014, ce qui semble indiquer qu'il a été durablement affecté par la crise financière dans bon nombre des pays touchés. Cette chute de l'encours des prêts aux PME a coïncidé avec le rebond des niveaux de PIB au Canada, en Estonie, aux États-Unis, en Nouvelle-Zélande, en Norvège et au Royaume-Uni. Une remarque importante s'impose néanmoins : il est possible que les volumes de prêts accordés dans la période qui a précédé la crise financière aient été très élevés par rapport au contexte historique d'ensemble et, de ce fait, impossibles à maintenir à long terme dans certains pays. Il faudrait conduire des recherches supplémentaires afin de mieux interpréter les données présentées ci-dessous.

Une douzaine de pays ont fourni des données concernant les nouveaux prêts accordés aux entreprises qui, encore une fois, dressent un tableau mitigé (voir graphique 1.4). Les résultats concernant les évolutions les plus récentes sont tout aussi variés, comme l'illustre le graphique 1.4. En 2014, la contraction du crédit aux PME s'est accélérée en Autriche, en Irlande et aux Pays-Bas, et la croissance s'est révélée fortement négative en Finlande et dans la Fédération de Russie. Cette tendance contraste avec l'évolution de l'Espagne, de la République tchèque et du Royaume-Uni, où le volume des nouveaux prêts a augmenté en 2014 après avoir décliné entre 2012 et 2013.

### Graphique 1.3. Évolution de l'encours des prêts aux PME 2007-14

Par rapport à 2007, en pourcentage (2007=0)



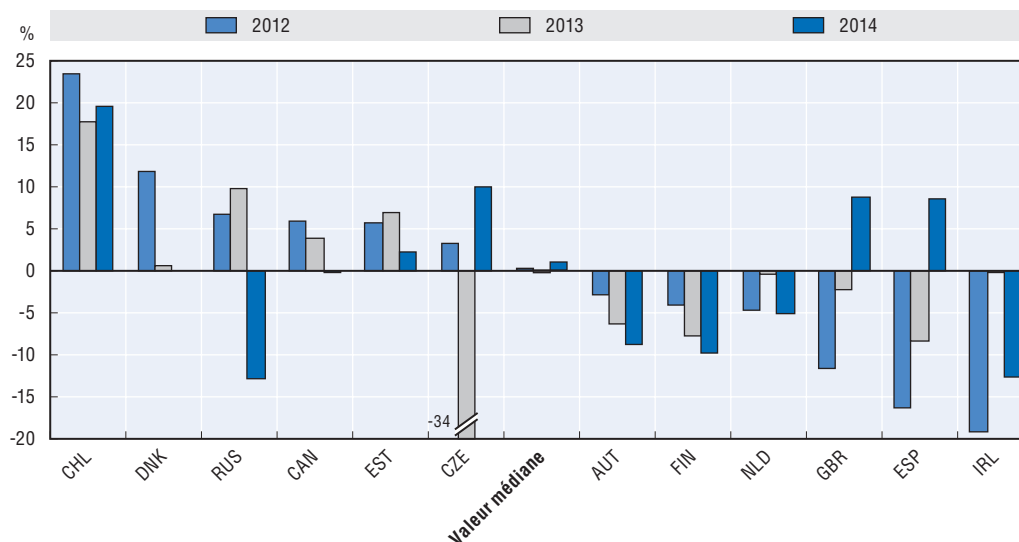
Notes : 1. Les définitions varient d'un pays à l'autre. Voir le tableau des définitions figurant dans chaque profil individuel par pays dans la Partie II du présent ouvrage. 2. Les données de 2014 étaient indisponibles pour la Chine, la Norvège, la République slovaque, la Suède et la Thaïlande. L'analyse repose sur les données de 2013. 3. Il n'est pas tenu compte des pays pour lesquels seules des données sur les flux sont disponibles. 4. La Belgique est exclue en raison de modifications méthodologiques concernant les données de 2015. 5. En raison de modifications d'ordre méthodologique, la Colombie et le Danemark utilisent respectivement les données de 2012 et de 2013 en lieu et place de celles de 2014. 6. L'année de référence diffère selon les pays. La Chine et la Nouvelle-Zélande utilisent 2009. La Géorgie, la Grèce et l'Irlande utilisent 2010. 7. La valeur médiane présentée dans le graphique de droite englobe l'ensemble des pays figurant dans les deux graphiques. 8. Toutes les données représentées ont été ajustées en fonction de l'inflation au moyen du déflateur de PIB de l'OCDE. Les données concernant les pays non membres de l'OCDE ont été extraites des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393309>

### Graphique 1.4. Tendances des nouveaux prêts aux PME, 2012-14

Progression en glissement annuel en pourcentage



Notes : 1. Les définitions varient d'un pays à l'autre. Voir le tableau des définitions figurant dans chaque profil individuel par pays dans la Partie II du présent ouvrage. 2. Il n'est pas tenu compte des pays ne disposant que de données relatives aux encours. 3. En raison d'une modification d'ordre méthodologique effectuée en 2014, les données concernant cette année sont exclues pour le Danemark. 4. Toutes les données représentées sont ajustées en fonction de l'inflation au moyen du déflateur de PIB de l'OCDE. Les données concernant les pays non membres de l'OCDE ont été extraites des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393310>

L'analyse des données relatives aux encours et aux flux semble indiquer que le phénomène de chute des flux de crédit aux PME semble peu à peu céder le pas à un rebond dans les pays où le volume des prêts aux PME a le plus souffert des effets de la crise financière. En Espagne, en Estonie, aux États-Unis, en Grèce, en Italie, au Portugal, au Royaume-Uni et en Slovénie, soit l'évolution du crédit est redevenue positive en 2014, soit elle a poursuivi sa baisse, mais à un rythme moindre qu'en 2013. L'Autriche et la Finlande, où les nouveaux prêts aux PME ont connu une diminution constante depuis 2009 et 2007 respectivement, sont deux exceptions notables à cette tendance. La valeur médiane des prêts aux entreprises a également augmenté, passant d'une baisse de 0.92 % en 2013 à une croissance de 0.81 % en 2014 dans les pays disposant de données sur les encours. La valeur médiane des prêts dans les pays ne disposant pas de données sur les encours a diminué de 0.16 % en 2014, contre une baisse de 0.31 % en 2013 (voir tableau 1.3).

Le graphique 1.5 analyse la cohérence entre les modèles de croissance au fil du temps en comparant la croissance de l'encours des prêts aux PME entre 2013 et 2014 avec l'évolution de la croissance constatée au cours de la période 2007-14. Il montre que l'encours des prêts aux PME, ajusté pour tenir compte de l'inflation, a diminué entre 2013 et 2014 dans 8 pays sur 17 (Canada, États-Unis, Italie, Portugal, Norvège, Royaume-Uni, Suède et Suisse).

Le graphique semble refléter une forte cohérence de ces tendances et atteste d'un lien manifeste entre les résultats passés des portefeuilles de prêts aux PME et le taux de croissance enregistré en 2013. En 2014, les prêts aux PME ont généralement reculé dans les pays qui ont été les plus profondément touchés par la contraction du crédit dans le sillage de la crise financière – comme les États-Unis, la Hongrie, l'Italie, le Portugal et le Royaume-Uni. La même année, en revanche, la croissance du crédit aux PME est restée positive dans les pays comme l'Australie, la Corée, la France, Israël et le Japon, où l'encours de prêts a surmonté dès 2013 les effets de la crise financière. La croissance du volume des prêts dans les économies émergentes que sont le Chili, la Chine, la Géorgie et la Malaisie est également demeurée très élevée en 2014. La Fédération de Russie, la République slovaque, la Suède et la Suisse constituent de notables exceptions, puisqu'elles ont connu une évolution négative de l'encours des prêts en dépit d'une croissance positive au cours de la période 2007-14.

### **Part des prêts aux PME**

Les chiffres relatifs à la part de l'encours des prêts aux PME – c'est-à-dire la part des prêts aux PME dans l'ensemble des prêts octroyés aux entreprises – ont permis de définir les indicateurs ci-dessus sur le crédit aux PME dans le contexte des conditions générales de financement des entreprises dans les pays participants. Le tableau 1.4 récapitule l'évolution des parts des prêts au cours de la période 2007-14. Dans les pays ayant fourni des données relatives aux encours de prêts aux PME, la valeur médiane de la part des prêts aux PME dans le total des prêts aux entreprises a diminué de 38 % en 2007 à 34.2 % en 2008, mais a connu une tendance générale à la hausse entre 2008 et 2014. En 2014, cette valeur médiane atteignait 44.2 % contre 40.9 % l'année précédente, ce qui pourrait être le signe que l'accès des PME au crédit a été facilité en 2014.

La part des prêts aux PME doit être interprétée en regard de l'évolution du total des prêts aux entreprises et des prêts aux PME. L'évolution de la part des prêts aux PME peut être le signe de plusieurs phénomènes : son augmentation peut être due au fait que les prêts aux PME augmentent davantage que les prêts aux entreprises en général, que les prêts aux PME sont stables ou en hausse tandis que le total des prêts aux entreprises diminue, ou encore que les prêts aux PME baissent moins que l'ensemble des prêts aux entreprises. Il convient dès lors d'interpréter cet indicateur avec prudence et en fonction du contexte.

**Tableau 1.3. Augmentation des prêts aux PME, 2008-14**  
Progression en glissement annuel en pourcentage

Pays	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Encours des prêts aux PME (stocks)</b>							
Australie	1.56	-0.07	4.15	0.5	1.83	0.01	3.11
Belgique	5.44	-1.22	3.5	4.14	7.42	-1.62	-0.23
Canada	-3.82	5.92	-3.43	1.79	-4.03	3.58	-0.1
Chili	10.71	2.99	-0.02	9.57	13.26	1.08	10.92
Chine	..	..	18.15	14.59	17.39	10.83	..
Colombie	3.77	-10.1	5.55	8.46	10.55	..	10.29
Corée	11.22	1.4	-3.64	1.52	0.47	5.12	6.22
Estonie	-4.94	-14.89	-12.18	-13.91	-6.56	-1.99	0.98
États-Unis	1.61	-3.06	-7.3	-8.72	-4.91	-2.04	-0.71
France	2.32	0.18	4.13	4.36	0.53	0.45	0.48
Géorgie	..	..	..	0.97	10.94	18.87	13.76
Grèce	..	..	..	-7.7	-6.09	..	2.34
Hongrie	5.09	-11.12	-12.92	-1.88	1.1	-1.91	-6.57
Irlande	..	..	..	6.15	-0.46	-0.92	0.64
Israël	-0.69	-9.34	6.04	0.34	0.97	-2.37	12.67
Italie	-0.4	-0.76	6.31	-3.37	-3.15	-4.91	-3.88
Japon	0.68	-1.81	0.29	0.73	0.05	2.15	0.17
Malaisie	-1.71	8.48	-4.26	10.94	12.7	11.43	10.57
Mexique	9.97	65.82	6.87	10.02	15.44	14.58	7.8
Norvège	13.27	-2.46	-1.93	-1.94	-2.98	-6.99	..
Nouvelle-Zélande	..	..	-0.58	-3.71	6.03	-6.62	3.85
Portugal	7.64	-0.21	-2.27	-3.81	-8.22	-10.02	-5.94
République slovaque	28.68	0.7	-0.38	-13.39	2.82	-3.32	..
République tchèque	14.18	-7.39	5.83	7.09	-1.09	1.87	-0.84
Royaume-Uni	8.02	-3.69	-4.83	-8.68	-6.09	-3.78	-3.66
Serbie	26.33	-8.3	0.06	-6.15	-15.33	-12.85	6.39
Slovénie	13.52	-3.58	6	-4.71	-7.45	-25.23	-20.83
Suède	10.14	4.09	-5.73	-1.79	5.73	-1.39	..
Suisse	4.69	-0.68	5.41	3.66	1.9	5.51	-0.8
Thaïlande	5.33	5.36	3.43	-1.08	17.49	5.96	..
Turquie	-1.28	-6.53	42.59	19.51	14.77	28.08	14.04
<b>Valeur médiane</b>	<b>5.21</b>	<b>-0.99</b>	<b>0.18</b>	<b>0.73</b>	<b>0.53</b>	<b>-0.92</b>	<b>0.81</b>
<b>Nouveaux prêts aux PME (flux)</b>							
Autriche	..	..	-7.21	-1.22	-2.89	-6.4	-8.76
Canada	..	..	..	..	5.84	3.82	-0.16
Chili	..	..	..	14.2	20.5	14.7	17.1
Danemark	-17.1	-19.7	19.4	-3.1	11.8	0.5	..
Espagne	-11.4	-26.5	-20.1	-17.3	-16.3	-8.5	8.5
Estonie	-8.9	-39.9	-13.6	1.7	5.6	6.9	2.1
Fédération de Russie	..	-27.7	36.6	11.1	6.7	9.7	-12.9
Finlande	-0.4	-17.9	-16.8	-7.2	-4.2	-7.8	-9.8
Irlande	-10.4	-24.6	-42.2	-37.7	-19.2	-0.1	-12.7
Pays-Bas	..	-24.5	3.8	17.5	-4.8	-0.5	-5.2
République tchèque	-2.5	-30.4	-15.4	0.8	3.2	-34.4	9.9
Royaume-Uni	..	-22.7	-9	-19.2	-11.6	-2.2	8.7
<b>Valeur médiane</b>	<b>-9.67</b>	<b>-24.64</b>	<b>-11.27</b>	<b>-1.22</b>	<b>0.13</b>	<b>-0.31</b>	<b>-0.16</b>

Notes : 1. Les définitions varient d'un pays à l'autre. Voir le tableau des définitions figurant dans chaque profil individuel par pays dans la Partie II du présent ouvrage. 2. 31 pays ont fourni des données relatives aux encours de prêts aux PME (stocks), et 12 pays des données relatives aux nouveaux prêts aux PME (flux). 3. En raison de modifications méthodologiques, les données de 2014 pour le Danemark et de 2013 pour la Colombie et la Grèce ne sont pas prises en compte dans l'analyse. 4. Toutes les données représentées ont été ajustées en fonction de l'inflation au moyen du déflateur de PIB de l'OCDE. Les données concernant les pays non membres de l'OCDE ont été extraites des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

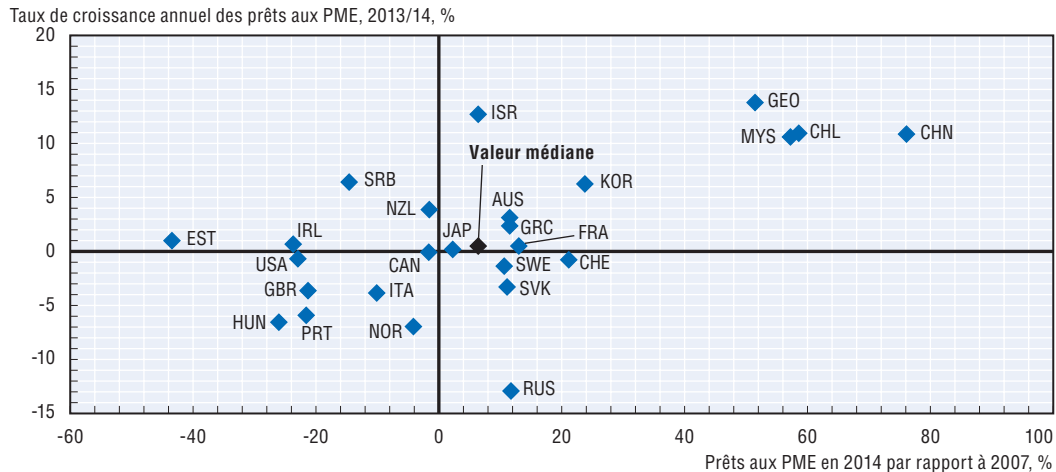
Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393647>




Graphique 1.5. **Schémas de croissance de l'encours des prêts aux PME, 2014 par rapport à 2007 et à 2013/14**

En pourcentage



Notes : 1. Les définitions varient d'un pays à l'autre Voir le tableau des définitions figurant dans chaque profil individuel par pays dans la Partie II du présent ouvrage. 2. Ne tient compte que des pays ayant fourni des données sur les stocks. 3 La Norvège, la République slovaque et la Suède utilisent des données de 2013 et non de 2014. 3. L'année de référence pour la Chine est 2009. 4. Toutes les données représentées ont été ajustées en fonction de l'inflation au moyen du déflateur de PIB de l'OCDE. Les données concernant les pays non membres de l'OCDE ont été extraites des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393325>

Le tableau 1.5 décrit les évolutions récentes de la part des prêts aux PME en fonction de scénarios concernant le crédit aux entreprises et met en relief les différences de dynamique de prêt à l'ensemble des entreprises et aux PME qui sous-tendent des tendances analogues.

L'analyse des données relatives à la part des prêts aux PME doit tenir compte du fait que les grandes entreprises dépendent généralement moins du crédit bancaire que les PME, car elles ont davantage de capacités à se financer elles-mêmes via le marché, en lançant des émissions d'actions ou d'obligations, par exemple. La plupart des PME ne peuvent compter que sur des sources de financement beaucoup plus ténues qui aggravent leur vulnérabilité face à la versatilité des marchés du crédit. De ce fait, l'augmentation de la part des prêts aux PME peut s'expliquer par l'accès plus aisé que certaines d'entre elles ont au crédit bancaire par rapport aux grandes entreprises, mais aussi par l'usage plus répandu que celles-ci font des instruments de financement non bancaires. Il se pourrait dès lors que l'augmentation de la part des prêts aux PME soit davantage due à l'évolution des possibilités et des stratégies de financement des grandes entreprises qu'à l'amélioration de l'accès des PME au crédit, en particulier lorsqu'elle se produit dans un contexte général de contraction du crédit qui conduit les grandes entreprises à recourir à des formes alternatives de financement. C'est ce que l'on observe en Belgique, en Finlande, en Irlande, en Italie, au Portugal et au Royaume-Uni, où l'accroissement de la part des prêts aux PME pendant la période considérée n'indique pas forcément un meilleur accès au crédit, puisque le volume global des prêts a diminué.

Tableau 1.4. **Part des prêts aux PME dans le total des prêts aux entreprises, 2007-14**

En pourcentage de l'ensemble des prêts aux entreprises

Pays	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Encours des prêts aux PME (stocks)</b>								
Australie	..	26.7	28.7	32.7	33.1	32.7	32.6	32.2
Belgique	61.7	59.6	62.7	62.3	65.1	65.4	67.2	67.8
Canada	17.4	15.6	17.9	17.5	17.7	15.9	15.3	14.2
Chili	16.7	15.2	17.5	18.2	17.5	18.5	16.9	18
Chine	..	..	54.6	56.7	60.5	64.6	64.9	..
Colombie <sup>2</sup>	32.7	30.2	27.7	25.6	24.8	24.9	51	49.4
Corée	86.8	82.6	83.5	81.5	77.7	74.7	74.7	74
Estonie	35.8	34.5	31	29.4	28.3	26.2	26.5	26.4
États-Unis	30.9	28.4	28.4	29	26.5	23.7	22.5	21.2
France	20.8	20.4	20.2	20.5	20.8	21.2	21.1	21.2
Géorgie	..	..	..	36.4	34.4	34.8	36.2	36.1
Grèce <sup>3</sup>	..	..	..	38.5	36.8	38.8	49.8	50.6
Hongrie	62.4	60.6	60	54.5	54.4	63.5	66.2	62.2
Irlande	..	..	..	63.9	67.8	67.5	66.9	67.3
Israël	40.9	37.1	38	39.6	38.7	41.5	41.9	47.3
Italie	18.8	17.9	18.3	19	18.3	18.4	18.7	18.9
Japon	69.6	67.3	66.7	67.8	66.9	65.8	65.3	65
Malaisie	44	42.3	41.3	37.6	39.2	40.3	42.5	44.2
Mexique	13	12.3	20	20.5	20.5	22.6	24	24.8
Norvège	42.9	43.7	40.4	41	40.4	40	36.2	..
Nouvelle-Zélande	..	..	42.2	44	43	44.1	40.9	40.9
Portugal	82	82	81	81.6	81.3	80.6	79.6	80.2
République slovaque	65.7	77.1	79.4	79.4	65.8	71.1	71.1	..
République tchèque	63.9	65.2	67.3	70.2	70.7	70.1	70.1	69.8
Royaume-Uni	19.8	18.1	20	21.4	21.1	21.5	22.1	22.5
Serbie	21	21.6	21.1	21.7	22	19.3	18.9	..
Slovénie	55.2	53.7	53.9	57.5	60.5	62.6	51.5	48.6
Suède	12.1	11.4	12.2	12.9	12.1	12.0	11.6	..
Suisse	80.4	80.9	79.3	79.3	78.5	78.6	78.8	76.4
Thaïlande	28.1	26.6	26.9	38.4	36.8	37.6	38.7	..
Turquie	40.2	33.9	31.8	35.7	35.7	38.2	38.5	38.2
<b>Valeur médiane</b>	<b>40.2</b>	<b>34.2</b>	<b>34.9</b>	<b>38.4</b>	<b>36.8</b>	<b>38.8</b>	<b>40.9</b>	<b>44.2</b>
<b>Nouveaux prêts accordés aux PME (flux)</b>								
Autriche	..	..	11.8	12.6	13	11.6	12.1	11.3
Canada	..	..	..	n.a.	16	15.3	15.1	13.7
Danemark <sup>4</sup>	12.3	9.1	9	11.2	11.7	16.3	12.4	11.5
Espagne	28.5	27.7	23.2	24	24.8	23.1	25.5	29.1
Estonie	42.1	48.2	47.7	43.8	38.6	37.8	38.4	38.4
Fédération de Russie	n.a.	n.a.	15.8	22.8	21.3	22.9	22.3	19.8
Finlande	27.1	21.9	19.6	15.3	21.1	22.3	18.5	18.9
République tchèque	24.4	23.9	19	18.5	20.7	18.7	17.3	17.9
Royaume-Uni	..	..	..	..	..	14.1	12.5	11.9
<b>Valeur médiane</b>	<b>27.1</b>	<b>23.93</b>	<b>18.95</b>	<b>18.47</b>	<b>20.91</b>	<b>18.68</b>	<b>17.31</b>	<b>17.95</b>

Notes : 1. Les définitions varient d'un pays à l'autre. Voir le tableau des définitions figurant dans chaque profil individuel par pays dans la Partie II du présent ouvrage. 2. En 2013 et 2014, la part des prêts en Colombie n'est pas comparable avec les niveaux antérieurs en raison de modifications d'ordre méthodologique. 3. En 2013, la part des prêts en Grèce n'est pas comparable avec les niveaux antérieurs en raison de modifications d'ordre méthodologique. 4. En 2014, la part des prêts au Danemark n'est pas comparable avec les niveaux antérieurs en raison de modifications d'ordre méthodologique. 5. Il n'est pas tenu compte des Pays-Bas dans cette analyse en raison de différences d'unités de mesure des prêts aux PME et des prêts à l'ensemble des entreprises.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393651>

Tableau 1.5. **Évolution de la part des prêts aux PME et scénarios du marché du crédit, 2013-14**

Évolution de la part des prêts aux PME	Pays	Évolution du stock des prêts aux PME et du total des prêts aux entreprises	Scénarios du marché du crédit
La part des prêts aux PME a augmenté	Chili, Chine, France, Grèce, Malaisie, Mexique, Thaïlande	Les prêts aux PME ont davantage augmenté que le total des prêts aux entreprises	Part accrue d'un stock de prêts aux entreprises en augmentation
La part des prêts aux PME a augmenté	Israël, Espagne	Les prêts aux PME ont augmenté, mais le total des prêts a baissé	Part accrue d'un stock de prêts aux entreprises en diminution
La part des prêts aux PME a augmenté	Belgique, Finlande, Irlande, Italie, Portugal, Royaume-Uni	Les prêts aux PME ont diminué plus lentement que le total des prêts aux entreprises	Part accrue d'un stock de prêts aux entreprises en diminution
La part des prêts aux PME a diminué	Autriche, République tchèque, Hongrie, Fédération de Russie, Serbie, République slovaque, Slovaquie	Les prêts aux PME ont diminué plus vite que le total des prêts aux entreprises	Part réduite d'un stock de prêts aux entreprises en diminution
La part des prêts aux PME a diminué	Canada, Norvège, Suède, Suisse, États-Unis	Les prêts aux PME ont diminué alors que le total des prêts aux entreprises a augmenté	Part réduite d'un stock de prêts aux entreprises en augmentation
La part des prêts aux PME a diminué	Australie, Colombie, Danemark, Estonie, Géorgie, Japon, Corée, Nouvelle-Zélande, Turquie	Les prêts aux PME ont augmenté, mais pas aussi vite que le total des prêts aux entreprises	Part réduite d'un stock de prêts aux entreprises en augmentation

Note : l'Autriche, le Danemark, l'Espagne, la Fédération de Russie, la Finlande et les Pays-Bas utilisent des données relatives aux flux. La Chine, la Norvège, les Pays-Bas, la République slovaque, la Serbie, la Suède et la Thaïlande font référence à des données de 2012-13.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393669>

De même, une baisse de la part des prêts aux PME peut survenir dans des contextes financiers assez différents. Dans le cas de l'Australie, de la Colombie, de la Corée, du Danemark, de l'Estonie, de la Géorgie, du Japon, de la Nouvelle-Zélande et de la Turquie, cette baisse s'est produite dans le cadre d'une croissance de l'activité de crédit aux entreprises en 2013-14. Les prêts consentis aux PME ont augmenté pendant cette période, mais pas autant que les prêts consentis à l'ensemble des entreprises. Cela s'explique par le fait que les grandes entreprises ont touché une part plus importante des nouvelles ressources. En Autriche, dans la Fédération de Russie, en Hongrie, en République slovaque, en République tchèque, en Serbie et en Slovaquie, en revanche, le crédit aux entreprises était moins important en 2014 qu'en 2013, les prêts aux PME étant affectés davantage que les prêts aux grandes entreprises.

### **Prêts à court terme et prêts à long terme**

Le recours aux prêts à court terme varie profondément d'un pays à l'autre. Ce type de prêts est pratiquement inexistant en Malaisie, par exemple, alors qu'il représente la grande majorité de l'ensemble des nouveaux prêts en Espagne. Entre 2007 et 2013, la part des prêts à court terme n'a cessé de diminuer en Autriche, en Belgique, en Corée, en Espagne, en France, en Irlande, en Italie, au Portugal et en Serbie. Une majorité de 10 pays sur 15 (Autriche, Belgique, Chine, Espagne, France, Grèce, Italie, Portugal, Pays-Bas et République slovaque) ont constaté une baisse de la part des prêts à court terme aux PME entre 2013 et 2014 (voir tableau 1.6).

Tableau 1.6. **Part des prêts à court terme dans l'ensemble des prêts consentis aux PME, 2007-14**

En pourcentage

Pays	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Autriche	..	..	59.82	54.59	52.17	52.43	51.06	48.76
Belgique	38.52	37.91	32.08	31.45	31.5	29.48	28.74	28.02
Canada	41.62	..	43.4	36.3	35.13	39	46	55.6
Chili	..	..	..	60.2	63.27	60.28	58.11	56.29
Chine	..	..	..	..	..	..	56.1	49.24
Colombie	19.44	26.3	23.11	22.02	16.19	21.73	37.65	38.02
Danemark	64.7	74.57	78.79	64.73	70.53	51.49	38.95	11.98
Espagne	96.16	96.98	93.69	93.43	95.14	95.24	94.03	92.25
Estonie	19.73	19.09	17.74	16.76	19.39	18.74	19.2	19.62
Finlande	..	..	..	20.2	20.4	20.9	17.9	18.3
France	27.2	25.69	22.69	22.08	22.03	21.9	22.63	21.87
Grèce	51.66	51.23	47.84	38.26	37.25	40.13	36.92	34.16
Hongrie	64.2	67.7	77.4	78.6	77.1	78.8	56.9	59.7
Irlande	89.07	88.62	89.09	86.69	86.9	85.08	83.34	75.46
Italie	33.94	31.87	29.25	26.83	26.35	26.6	25.64	25.14
Malaisie	..	..	..	..	..	..	2.32	2.56
Norvège	19.26	18.6	16.79	16.82	16.72	18.87	18.73	..
Pays-Bas	..	54.6	57.1	47.9	52.6	49.2	49.8	44.89
Portugal	32	31	32.9	31.05	29.78	23.87	23.07	19.55
République slovaque	50.45	39.67	41.4	41.4	39.51	40.6	42.2	35.2
Serbie	34.98	31.67	34.2	34.17	30.28	27.21	29.77	29.89
Slovénie	35.15	38.04	35.29	31.75	33.89	34.61	31.94	21.09
Suède	15.12	14.68	13.62	14.39	14.67	14.79	14.92	..
<b>Valeur médiane</b>	<b>35.15</b>	<b>37.91</b>	<b>35.29</b>	<b>34.17</b>	<b>33.89</b>	<b>34.61</b>	<b>36.92</b>	<b>28.96</b>

Note : les données pour l'Autriche, le Canada, le Chili, le Danemark, la Finlande, la Hongrie, l'Irlande, les Pays-Bas et l'Espagne concernent les flux.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393674>

## Conditions de crédit pour les PME

La présente section décrit les conditions du crédit aux PME et aux entrepreneurs à partir des données sur le coût du crédit bancaire, les sûretés exigées et les taux de rejet. Elle s'appuie également sur les conclusions d'enquêtes portant sur l'offre et la demande. Notons que les conditions du crédit peuvent varier substantiellement en fonction des caractéristiques des PME (âge, taille, profil de risques et autres facteurs). L'encadré 1.1 illustre ce phénomène à la lumière d'informations sur les conditions du crédit aux micro-entreprises (sociétés employant moins de 10 salariés) en comparaison des PME plus grandes en France. D'autres données plus précises sont nécessaires pour distinguer systématiquement entre les conditions du crédit faites aux différentes PME.

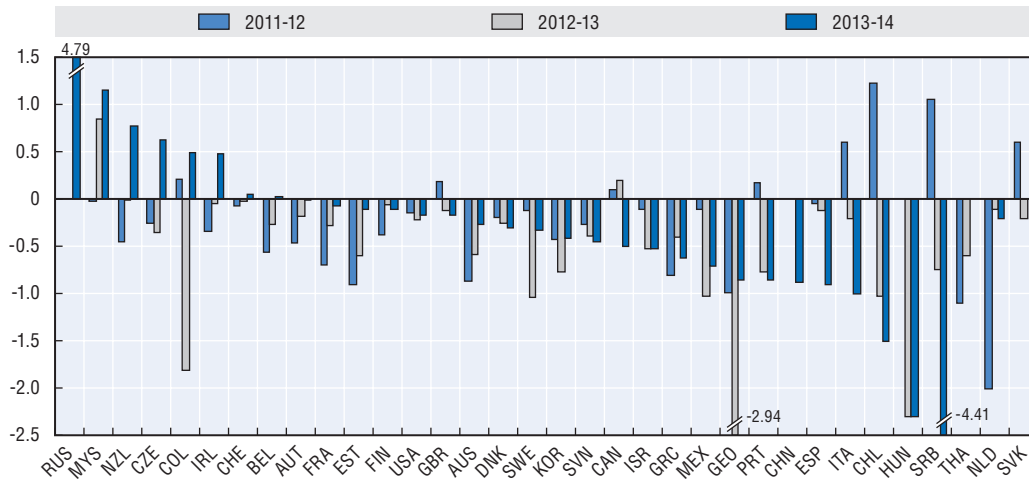
### Coût du crédit

Grâce à une politique monétaire très accommodante dans la plupart des régions du monde au cours de ces dernières années, les taux d'intérêt appliqués aux PME ont beaucoup baissé entre 2011 et 2013 – à la seule exception de la Malaisie. Cette tendance à la baisse s'est poursuivie en 2014, les taux d'intérêt des prêts aux PME déclinant dans 26 des 34 pays pour lesquels des données sont disponibles, ce qui semble indiquer que les conditions de financement se sont améliorées depuis 2013. La Belgique, la Colombie, la Fédération de

Russie, l'Irlande, la Malaisie, la Nouvelle-Zélande, la République tchèque et la Suisse sont les seuls pays dans lesquels les taux d'intérêt des prêts aux PME ont augmenté entre 2013 et 2014 (voir graphique 1.6).

Graphique 1.6. **Évolution des taux d'intérêt des prêts aux PME, 2012-14**

En points de pourcentage



Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

Le tableau 1.7 révèle que les taux d'intérêt des prêts aux PME ont généralement augmenté entre 2007 et 2008 avant de diminuer presque partout, surtout entre 2012 et 2014. Les niveaux constatés en 2014 étaient souvent inférieurs de plus de moitié à ceux de 2008. Il faut noter d'importants écarts en valeur absolue. Dans les économies émergentes où les taux d'inflation sont relativement élevés comme le Chili, la Chine, la Colombie, la Géorgie, la Fédération de Russie, la Malaisie, le Mexique, la Serbie et la Thaïlande, les taux d'intérêt étaient largement supérieurs à la valeur médiane des pays participants. Dans les économies les plus affectées par la crise économique telles que la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, le Portugal, la Slovaquie et l'Espagne, les taux d'intérêt n'ont pas chuté autant entre 2008 et 2011, et se sont donc maintenus à un niveau comparativement élevé en 2014.

Le tableau 1.8 présente l'écart entre les taux d'intérêt des prêts aux PME et ceux qui s'appliquent aux grandes entreprises. L'écart des taux d'intérêt est demeuré positif dans tous les pays étudiés sur l'ensemble de la période, les crédits proposés aux grandes entreprises étant systématiquement assortis de taux d'intérêt moins élevés que ceux qui sont proposés aux PME. L'écart entre les taux d'intérêt s'est creusé entre 2007 et 2009 dans 19 pays sur 23, les exceptions étant la Corée, les États-Unis, la Slovaquie et la Suède. Il semble donc que la pratique courante des établissements financiers consistant à prêter aux PME à des conditions moins favorables se soit aggravée depuis la crise et que la perception du risque lié au crédit aux PME ait évolué au fil du temps, avec à la clef une augmentation relative des taux d'intérêt moyens imposés aux PME. Entre 2009 et 2014, le tableau est très contrasté, le nombre de pays dans lesquels l'écart des taux d'intérêt s'est creusé étant peu ou prou équivalent à celui des pays dans lesquels il s'est amenuisé. L'évolution annuelle entre 2013 et 2014 révèle elle aussi une tendance paradoxale. L'écart médian entre les taux d'intérêt

imposés aux PME et ceux qui sont appliqués aux grandes entreprises s'est régulièrement creusé au cours de la période 2007-14, signe que les augmentations de cet écart étaient en moyenne plus prononcées que les réductions. Dans 7 pays sur 21 (Belgique, Corée, États-Unis, Grèce, Portugal, Serbie et Suède), l'écart entre les taux d'intérêt était moins marqué en 2014 qu'en 2007.

Tableau 1.7. **Taux d'intérêt des prêts aux PME, 2007-14**

En pourcentage

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Australie	8.56	7.99	7.56	8.29	7.94	7.07	6.49	6.22
Autriche	5.11	5.47	2.89	2.43	2.92	2.46	2.28	2.27
Belgique	5.45	5.70	3.01	2.51	2.88	2.32	2.06	2.09
Canada	7.50	..	6.20	5.80	5.30	5.40	5.60	5.10
Chili	..	..	..	9.22	11.32	12.55	11.53	10.03
Chine	..	..	..	..	..	..	8.39	7.51
Colombie	20.09	23.13	20.43	18.66	21.53	21.74	19.94	20.43
Corée <sup>1</sup>	6.95	7.49	6.09	6.33	6.25	5.83	5.06	4.65
Danemark	5.99	6.65	5.43	4.46	4.57	4.38	4.13	3.83
Espagne	5.96	5.51	3.63	3.78	4.95	4.91	4.79	3.89
Estonie	6.10	6.70	5.30	5.00	4.90	4.00	3.40	3.30
États-Unis	7.96	5.16	3.82	4.09	3.90	3.76	3.55	3.39
Fédération de Russie	..	..	..	..	..	..	13.10	17.89
Finlande	5.39	5.58	3.02	2.66	3.23	2.86	2.81	2.71
France	5.10	5.41	2.86	2.48	3.12	2.44	2.16	2.09
Géorgie	..	..	..	16.51	15.50	14.52	11.58	10.73
Grèce	6.83	6.18	4.70	6.34	7.26	6.46	6.06	5.44
Hongrie	10.19	11.25	12.31	8.99	9.38	9.70	7.40	5.10
Irlande	6.23	6.67	3.98	3.88	4.68	4.34	4.30	4.78
Israël	..	..	..	5.00	5.62	5.52	5.00	4.48
Italie	6.30	6.30	3.60	3.70	5.00	5.60	5.40	4.40
Malaisie	..	6.39	5.50	5.69	5.74	5.72	6.57	7.72
Mexique <sup>2</sup>	..	..	11.68	11.67	11.40	11.30	10.28	9.58
Nouvelle-Zélande	12.15	11.19	9.88	10.19	10.05	9.60	9.59	10.37
Pays-Bas	..	5.70	4.50	6.00	6.40	4.40	4.30	4.10
Portugal	7.05	7.64	5.71	6.16	7.41	7.59	6.82	5.97
République slovaque	5.50	4.60	3.00	3.20	3.20	3.80	3.60	n.a.
République tchèque	5.03	5.57	4.64	4.01	3.73	3.48	3.13	3.76
Royaume-Uni	..	4.54	3.47	3.49	3.52	3.71	3.59	3.43
Serbie	18.85	21.33	20.48	16.50	17.95	19.01	18.27	13.85
Slovénie	5.78	6.52	6.21	6.31	6.58	6.32	5.94	5.49
Suède	4.86	5.66	2.42	2.58	4.15	4.04	3.00	2.68
Suisse	..	..	2.21	2.11	2.08	2.01	1.99	2.04
Thaïlande	5.94	6.34	6.60	7.14	8.10	7.00	6.40	..
<b>Valeur médiane</b>	<b>6.17</b>	<b>6.32</b>	<b>4.70</b>	<b>5.34</b>	<b>5.30</b>	<b>5.46</b>	<b>5.23</b>	<b>4.78</b>

Notes : 1. La Corée utilise un taux d'intérêt moyen pour l'ensemble des entreprises, et non le taux d'intérêt applicable aux PME. 2. Les données du Mexique ne concernent que les petites entreprises. 3. Les données de la Slovénie portent sur les nouveaux prêts aux PME d'un montant inférieur à 1 million EUR.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393689>

**Tableau 1.8. Écart de taux d'intérêt entre les prêts  
aux PME et les prêts aux grandes entreprises, 2007-14**

En points de pourcentage

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Australie	0.96	1.84	1.71	1.63	1.57	1.78	1.87	1.75
Autriche	0.42	0.43	0.56	0.47	0.37	0.48	0.51	0.53
Belgique	0.73	0.65	0.92	0.81	0.63	0.58	0.3	0.32
Canada	1.40	..	3.10	3.20	2.30	2.40	2.60	2.10
Chili	..	..	..	6.51	6.64	6.99	6.50	6.07
Chine	..	..	..	..	..	..	0.67	0.04
Colombie	7.56	8.89	10.34	11.43	12.28	12.33	11.97	12.36
Corée	0.76	0.79	0.56	0.54	0.55	0.43	0.24	0.18
Danemark	0.83	1.07	2.02	2.20	2.39	2.54	2.85	2.87
Estonie	0.40	0.70	1.10	1.10	1.10	1.00	0.60	0.60
Espagne	0.63	1.20	1.46	1.21	1.59	2.31	2.10	1.91
États-Unis	1.21	0.88	0.83	0.86	0.88	0.97	1.02	0.92
Fédération de Russie	..	..	..	..	..	..	2.00	..
Finlande	0.56	0.5	0.78	0.8	0.64	0.79	0.9	0.68
France	0.58	0.66	0.91	0.93	0.89	0.71	0.71	0.77
Géorgie	..	..	..	2.89	1.40	1.68	0.37	0.69
Grèce	1.04	1.11	1.46	1.36	0.62	0.39	1.33	0.69
Hongrie	1.22	0.97	1.24	1.74	1.3	3.2	3.1	2.7
Irlande	0.28	0.48	0.76	1.02	1.35	1.53	1.54	1.8
Israël	..	..	..	2.00	2.47	1.91	1.5	1.44
Italie	0.6	1.4	1.4	1.5	1.7	1.8	2.0	1.8
Malaisie	..	0.31	0.42	0.69	0.82	0.94	3.29	2.73
Mexique <sup>1</sup>	..	..	3.55	3.75	3.71	3.71	3.72	3.54
Nouvelle-Zélande	3.15	2.96	4.20	3.90	4.01	3.59	4.20	4.43
Pays-Bas	..	..	..	..	2.90	0.20	0.50	1.30
Portugal	1.76	1.72	1.87	2.25	2.01	2.16	1.85	1.60
République slovaque	..	..	..	..	..	1.90	1.80	1.80
République tchèque	0.97	0.73	1.18	0.68	1.11	0.98	1.24	1.75
Royaume-Uni	..	1.05	1.12	1.39	1.27	1.31	1.36	0.97
Serbie	5.09	5.02	5.21	3.07	3.54	5.11	4.33	4.01
Slovénie	0.21	0.21	0.03	-0.02	-0.23	-0.03	0.31	0.33
Suède	0.87	0.82	0.73	0.96	1.14	0.98	0.64	0.56
Suisse	..	..	0.86	0.88	0.92	0.9	0.83	0.88
Thaïlande	1.20	1.31	1.42	..	2.65	1.50	1.30	..
<b>Valeur médiane</b>	<b>0.87</b>	<b>0.93</b>	<b>1.18</b>	<b>1.36</b>	<b>1.35</b>	<b>1.52</b>	<b>1.43</b>	<b>1.52</b>

Notes : 1. Les données concernant le Mexique représentent l'écart entre les grandes et les petites entreprises. 2. Les données concernant la Slovaquie concernent l'écart de taux d'intérêt entre les PME et les grandes entreprises pour les prêts d'un montant inférieur à 1 million EUR.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393696>

### Autres frais liés au crédit aux PME

Pour la plupart des pays participants, on ne dispose pas actuellement de données sur les coûts des prêts aux PME autres que les taux d'intérêt, comme les frais de dossier, d'autres frais ou les commissions<sup>5</sup>. À l'avenir, il serait souhaitable de collecter des informations de ce type de manière systématique afin de pouvoir dresser un tableau plus détaillé de l'ensemble des coûts d'emprunt des PME. Cependant, les données disponibles sont très rares, car les informations relatives aux frais autres que les intérêts sont détenues par les établissements bancaires et ne sont pas systématiquement collectées par les autorités. Ce chantier gagnerait à être développé à l'avenir.

### Encadré 1.1. **Conditions de financement des micro-entreprises : le cas de la France**

Les conditions de financement varient substantiellement d'une PME à l'autre. Les micro-entreprises qui emploient moins de 10 salariés se heurtent généralement à des contraintes plus nombreuses et à des conditions plus strictes lorsqu'elles sollicitent un emprunt bancaire. À la demande du ministère de l'Économie et des Finances français, l'Observatoire du financement des entreprises a enquêté en détail sur les besoins de financement des micro-entreprises et sur leur degré de satisfaction. Son rapport sur le financement des micro-entreprises, paru en juin 2014, souligne la très grande diversité des micro-entreprises en termes de taille, de perspectives de développement et de projets d'investissement, et insiste sur les niveaux élevés de renouvellement dans le secteur des micro-entreprises, un tiers de ces sociétés faisant faillite dans les trois premières années d'activité et la moitié dans les cinq premières années.

Lorsqu'il s'est agi d'analyser l'accès au crédit, l'observation de la Banque de France selon laquelle il est plus difficile pour les micro-entreprises que pour les PME plus grandes d'obtenir des crédits de trésorerie s'est confirmée. Selon l'Observatoire, cela s'explique non seulement par l'incapacité des banquiers et des entrepreneurs à trouver un terrain d'entente, mais aussi par la situation financière déséquilibrée de nombreuses micro-entreprises. Un tiers des micro-entreprises ont un volume de fonds propres nul ou négatif. Les problèmes liés à leur structure financière et à leurs flux de trésorerie peuvent également expliquer le fait que certaines d'entre elles se permettent souvent des retards de paiement pour améliorer leur trésorerie. Dans le secteur du crédit interentreprises, particulièrement concerné par la question des retards de paiement, il convient de noter qu'en comparaison des PME de plus grande taille, les micro-entreprises sont payées plus vite par leurs clients et, pourtant, mettent plus de temps à payer leurs propres fournisseurs.

Les conclusions de l'Observatoire révèlent que les micro-entreprises françaises ont principalement financé leurs flux de trésorerie en utilisant leurs autorisations de découvert. Le fait que celles-ci soient souples et aisées à mettre en place profite aux banquiers et, dans bien des cas, aux entrepreneurs aussi. Cependant, les découverts finissent par être plus onéreux que les remboursements réguliers d'emprunts. D'autre part, un nombre croissant de micro-entreprises a recours à l'affacturage pour financer le besoin de fonds de roulement. L'Observatoire estime que ce service coûteux n'est adapté qu'à une très faible part des micro-entreprises.

Les micro-entreprises bénéficient dans leur majorité d'un accès satisfaisant aux crédits d'investissement, et c'est en Europe que leur coût est le moins élevé. Cette évolution positive du crédit aux micro-entreprises n'est due qu'aux seuls crédits d'investissement et, plus précisément, aux crédits immobiliers. Certaines micro-entreprises sont délibérément modérées dans leur recherche de financements bancaires car elles craignent un rejet ou sous-estiment leur solvabilité et, de ce fait, préfèrent une solution d'autofinancement. Les micro-entreprises indiquent aussi que les établissements bancaires exigent davantage de garanties qu'auparavant. Pour l'Observatoire, cette tendance remonterait entre autres à la méthode de gestion d'actifs utilisée pour les entreprises, qui incite souvent les chefs d'entreprise à transférer leurs actifs immobiliers commerciaux depuis leurs sociétés d'exploitation vers des sociétés non commerciales, des sociétés immobilières ou des SCI (sociétés civiles immobilières). Les mécanismes de cautionnement mutuel destinés aux micro-entreprises (SIAGI et SOCAMA) sont encore trop méconnus et souvent remplacés par commodité par les garanties de Bpifrance.



### Encadré 1.1. Conditions de financement des micro-entreprises : le cas de la France (suite)


Au premier trimestre 2015, l'accès des micro-entreprises aux crédits de trésorerie et aux crédits d'investissement s'est amélioré par rapport au quatrième trimestre 2014. Toutefois, le nombre de crédits d'investissement consentis aux micro-entreprises a diminué au cours de l'année, creusant un écart de plus en plus net par rapport à la situation des autres PME.

Tableau 1.9. Taux d'acceptation des micro-entreprises et des PME en France, 2014-15

Acceptation intégrale ou supérieure à 75 %, en pourcentage

%		T1 2014	T4 2014	T1 2015
Nouveaux crédits de trésorerie	PME	70	80	80
	Micro-entreprises	61	62	65
Nouveaux crédits d'investissement	PME	92	93	94
	Micro-entreprises	84	74	78

Source : Observatoire du financement des entreprises, 2014.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393701>

Le constat selon lequel l'accès au crédit pose davantage de problèmes aux micro-entreprises qu'aux PME de plus grande taille a d'évidentes incidences sur les politiques publiques. Pour faire suite à l'étude présentée ci-dessus, le gouvernement français a pris des mesures spécialement destinées aux micro-entreprises<sup>4</sup>, dont la mise en œuvre est suivie par l'Observatoire.

Source : Observatoire du financement des entreprises.

### Sûretés exigées

Les données relatives aux sûretés sont difficiles à obtenir et il s'agit d'un domaine dans lequel des améliorations déclaratives s'imposent afin de mieux évaluer l'évolution des conditions de financement des PME. Onze pays ont fourni des données sur les sûretés exigées entre 2012 et 2014. Étant donné que les données proviennent des emprunteurs et que la méthodologie, les échantillons et les questionnaires varient d'un pays à l'autre, il est préférable d'aborder les comparaisons entre pays avec prudence.

Dans la plupart des pays, plus de la moitié des prêts aux PME étaient assortis de sûretés. La principale exception est le Royaume-Uni où, en 2014, seul un prêt aux PME sur trois environ était garanti. La proportion dépasse trois prêts sur quatre en Suisse, et atteint même 100 % en République slovaque, où la garantie du prêt est obligatoire<sup>6</sup>. Si les banques exigent souvent une sûreté sous une forme ou sous une autre avant d'accorder un crédit, en particulier aux clients avec lesquelles elles n'ont aucune relation antérieure, certains services financiers innovants ont trouvé de nouveaux moyens d'évaluer et d'atténuer les risques en s'appuyant sur des sources alternatives de données (voir encadré 1.2).

L'évolution des sûretés exigées en 2014, au regard des données de 2013, ne présente aucune tendance clairement décelable. Dans 5 pays sur 12 (Colombie, Finlande, Portugal, Royaume-Uni et Serbie), les sûretés exigées ont été assouplies en 2014, tandis que dans six autres pays (Canada, Espagne, Italie, Grèce, Malaisie et Suisse), les prêts assortis de sûretés étaient plus nombreux en 2014 qu'en 2013, quoiqu'à des degrés divers (voir graphique 1.7).

### Encadré 1.2. **Fonder l'évaluation du crédit sur des données alternatives pour améliorer l'accès des PME aux financements**

Le financement des PME se heurte depuis longtemps à un obstacle majeur qui tient à la fois aux asymétries d'information et à la difficulté d'évaluer les risques liés au financement de petites entreprises à un coût raisonnable. L'essor des « fintech » – qui conjugue des modèles technologiques et des modèles économiques innovants dans les services financiers – pourrait permettre de surmonter ces défaillances et d'accroître l'accès des PME à un éventail d'instruments financiers, y compris les prêts interentreprises et les crédits boursiers, le financement en investissements, le crédit par facturation, les financements reposant sur la chaîne d'approvisionnement ou encore le crédit commercial.

Bon nombre d'entreprises « fintech » utilisent des techniques qui reposent sur des sources alternatives de données. L'une de ces techniques consiste à apprécier la solvabilité des clients en fonction des paiements et transactions effectués en ligne. Ces modèles de risque utilisent les paiements et d'autres données connexes collectées par les fournisseurs grossistes et les commerçants en ligne pour évaluer la solvabilité des clients, à savoir les petites entreprises et leurs propriétaires. Pour prévoir et estimer la solvabilité des petites entreprises et de leurs propriétaires, les créanciers s'appuient sur d'autres critères d'appréciation de la solvabilité : les relevés de paiements et les bilans de consommation de services collectifs (eau, électricité, gaz, etc.), les usages téléphoniques (y compris par cartes prépayées), voire une évaluation psychométrique permettant de mesurer les connaissances, les aptitudes, les comportements et les traits de caractère d'un demandeur, ou encore l'utilisation qui est faite des médias sociaux et autres activités en ligne.

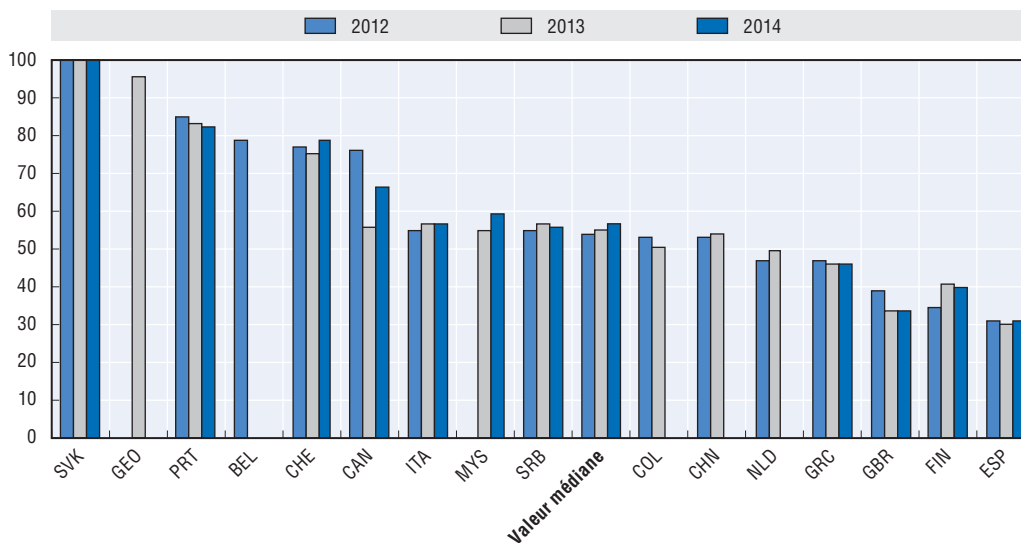
L'évaluation par des moyens alternatifs du crédit aux petites entreprises permet de déterminer, de différencier et d'estimer avec plus de précision et à moindre coût la solvabilité des entreprises en question et de leurs propriétaires. L'expérience montre que ces nouvelles techniques se traduisent par des taux d'acceptation plus élevés et, parallèlement, une baisse des taux de défaut. De plus, les fournisseurs de services financiers ont ainsi pu accorder toute une gamme de services et produits financiers à des entreprises qui ne pouvaient pas jusqu'alors accéder aux fournisseurs plus formels de capitaux, en particulier les très petites entreprises dans les économies émergentes. Au Mexique, par exemple, plusieurs nouveaux fournisseurs de financements sélectionnent leurs clients au moyen de tests psychométriques ou en analysant des informations relatives aux médias sociaux, tandis que d'autres sociétés offrent des microcrédits aux utilisateurs de cartes téléphoniques prépayées dont le solde bancaire est déficitaire en se fondant sur les données relatives à leur consommation téléphonique. Le phénomène de développement et d'utilisation de méthodes alternatives d'évaluation du crédit se produit tant dans les pays développés que dans les pays en développement, cependant. À titre d'exemple, entre 2007 et la première moitié de 2015, plus de 40 000 entreprises exerçant au Canada et aux États-Unis ont été financées par une société qui utilise une technique d'agrégation de données et des technologies de paiement électronique pour évaluer la santé financière des PME.

Bien qu'elles n'en soient qu'à leurs premiers balbutiements, ces méthodes innovantes d'évaluation du crédit semblent susceptibles de permettre à des projets d'entreprises souvent exclus d'autres sources de financement de se financer rapidement et à des conditions assez souples. De toute évidence, il est important de suivre ces évolutions avec attention et d'en examiner les éventuelles incidences réglementaires, y compris la nécessité de protéger les données et de respecter les lois protégeant la vie privée tout en permettant l'innovation.

Source : Groupe de la Banque mondiale.

Graphique 1.7. **Tendances concernant les sûretés exigées des PME, 2012-14**

En pourcentage des prêts aux PME qui exigent des sûretés



Notes : les définitions varient d'un pays à l'autre. Voir le tableau des définitions figurant dans chaque profil individuel par pays dans la Partie II du présent ouvrage. Les données de 2013 et 2014 concernant la Belgique ne sont pas disponibles, non plus que les données de 2014 concernant la Chine, les données de 2012 et 2014 concernant la Malaisie et les données de 2012 concernant la Malaisie.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393338>

### Taux de rejet

Comme pour les données relatives aux sûretés exigées, les informations concernant les taux de rejet sont généralement recueillies au moyen d'enquêtes portant sur les demandeurs et demeurent indisponibles dans de nombreux pays participants. De même, la comparabilité des données entre pays est souvent limitée. Cela étant, cet indicateur aide à mieux cerner l'offre de crédit aux PME et à évaluer les conditions financières d'ensemble auxquelles elles font face. Lorsque les taux de rejet sont élevés, l'offre de crédit est plus contrainte, ce qui pose un problème particulier pour les PME dans la mesure où les taux de rejet sont habituellement plus faibles pour les grandes entreprises. Si le nombre de demandes de prêt rejetées est élevé, c'est que la demande de prêts n'est pas satisfaite – soit que les termes et conditions des offres de prêt soient jugés inacceptables, soit que la solvabilité des emprunteurs se soit détériorée, soit que les banques limitent délibérément le volume du crédit. Notons que ces chiffres ne tiennent pas compte des informations relatives aux emprunteurs qui se sont découragés – autrement dit, les entrepreneurs qui ont besoin d'un financement mais qui ne demandent pas d'emprunt bancaire par crainte d'essuyer un rejet – et aux « non-demandeurs heureux », c'est-à-dire les entreprises qui n'ont sollicité aucun financement externe parce qu'elles n'en ressentent pas le besoin. Un complément d'informations sur ces deux phénomènes aiderait à mieux interpréter les données relatives aux taux de rejet et, plus globalement, aux conditions financières.

Douze des 15 pays participants ont fait état d'une baisse des taux de rejet entre 2013 et 2014, les seules exceptions étant le Canada, la Chine et la Corée. Cette tendance fait

suite à une diminution des taux de rejet dans une majorité de pays entre 2012 et 2013, et témoigne d'un assouplissement général des conditions du crédit au cours des dernières années (voir tableau 1.10).

Tableau 1.10. **Évolution des taux de rejet des prêts aux PME, 2007-14**

En pourcentage

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Évolution 2014-13
Belgique	22.2	20.9	19.3	19.9	19.8	22.5	22.2	22.0	-0.2
Canada	6	..	..	9	8	7	9	12.8	3.8
Chili	..	..	..	..	13.0	..	11.0	..	..
Chine	..	..	..	..	..	..	6.2	12.0	5.78
Colombie	2.0	4.0	9.0	5.0	3.0	4.0	7.0	3.0	-4
Corée	41.5	47.2	40.7	48.7	43.4	41.7	39.8	46.7	6.9
Danemark	3.0	..	..	12.0	..	..	..	14.0	..
Espagne	..	..	23.0	16.0	14.0	18.0	13.0	12.0	-1.0
Finlande	..	..	..	..	1.0	5.0	10.0	8.0	-2
France	12.3	12.2	12.8	13.6	13.0	12.4	12.7	12.5	-0.2
Géorgie	..	..	..	..	..	..	4.6	..	..
Grèce	..	..	25.8	24.5	33.8	28.3	26.0	21.5	-4.5
Irlande	..	..	..	..	30.0	24.0	20.0	14.0	-6
Italie	3.1	8.2	6.9	5.7	11.3	12.0	9.0	8.4	-0.6
Malaisie	..	..	..	..	..	..	15.1	8.6	-6.5
Nouvelle-Zélande	6.0	13.0	18.0	28.0	13.0	14.0	10.0	..	..
République slovaque	..	..	..	..	57.2	..	53.2	..	..
Royaume-Uni	..	..	..	27.0	30.1	31.1	32.8	21.6	-11.2
Serbie	18.7	17.2	28.4	27.1	15.8	31.5	31.8	24.7	-7.1
Suisse	29.0	30.4	29.2	30.3	31.1	28.7	28.1	27.9	-0.2
Thaïlande	28.5	25.9	14.7	26.9	..	..	..	..	..
<b>Valeur médiane</b>	<b>14.40</b>	<b>17.20</b>	<b>21.15</b>	<b>22.21</b>	<b>14.90</b>	<b>20.27</b>	<b>13.00</b>	<b>13.85</b>	<b>-1.00</b>

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393719>

### Données d'enquête complémentaires sur les conditions de crédit

Dans cette section, les informations fournies par les experts nationaux sont complétées par des données d'enquêtes. Y sont intégrées des informations concernant les emprunteurs – les propriétaires de PME et les entrepreneurs donnant leur sentiment sur les conditions et la disponibilité du crédit – et des enquêtes relatives aux prêteurs dans lesquelles il est demandé aux hauts responsables du crédit comment ils évaluent la situation du financement des PME. Elles fournissent un aperçu précieux qui permet en particulier de distinguer plus nettement dans quelle mesure les évolutions du crédit aux PME relèvent de facteurs liés à la demande ou de facteurs liés à l'offre.

Dans les pays de la zone euro, l'enquête semestrielle de la BCE sur l'accès des PME à des financements est particulièrement utile pour évaluer la perception qu'ont les PME de l'évolution des conditions de crédit<sup>7</sup>. Elle révèle une augmentation du solde budgétaire net des PME et constate que l'accès au crédit s'est détérioré au cours du second semestre 2014, contrairement au premier semestre 2014 au cours duquel un nombre équivalent d'entreprises interrogées faisait état d'une diminution ou d'une augmentation des prêts disponibles. La décision de prêter suit une tendance similaire ; les données montrent que cette volonté a atteint son plus bas niveau au cours de la première moitié de 2012

avant de rebondir, pour connaître un fort regain au second semestre 2014. Le nombre de demandes de prêts intégralement acceptées a augmenté de 60 % au premier semestre 2014 à 65 % au second semestre. De même, le solde net des entreprises interrogées qui faisaient état d'une augmentation du taux d'intérêt moyen a nettement diminué au cours des dernières années au point de devenir négatif en 2014. Le solde net des entreprises déclarant une augmentation des sûretés exigées a également chuté par rapport à son pic de 2012, enregistrant lors de la dernière enquête son plus bas niveau depuis 2011 (voir tableau 1.11).

Dans la zone euro, l'accès aux prêts et les conditions de crédit semblent toujours plus favorables aux grandes entreprises qu'aux PME : les grandes entreprises sont moins nombreuses à faire état de restrictions dans l'octroi de prêts par les banques, elles enregistrent un taux d'acceptation de leurs demandes nettement plus élevé et des taux de refus sensiblement plus faibles, et elles sont beaucoup moins nombreuses à avoir subi une augmentation des taux d'intérêt et des sûretés exigées.

Tableau 1.11. **Enquête de la BCE sur l'accès des PME à des financements**

En pourcentage de l'ensemble des PME couvertes par l'enquête

Catégorie	S1 2011	S2 2011	S1 2012	S2 2012	S1 2013	S2 2013	S1 2014	S2 2014
<b>Disponibilité des prêts</b>								
En baisse (nette)	-10	-15	-15	-9	-7	-4	-1	7
<b>Propension à accorder des prêts</b>								
En baisse (nette)	-22	-25	-29	-23	-18	-11	-2	9
<b>Demandes de prêt</b>								
Octroi du montant demandé	27	31	30	31	31	32	30	30
Refus	65	63	61	65	66	68	60	65
<b>Taux d'intérêt</b>								
En hausse (nette)	9	12	14	10	11	10	12	8
<b>Sûretés demandées</b>								
En hausse (nette)	54	43	27	17	19	9	-9	-25
En hausse (nette)	33	36	39	35	31	26	29	20

Note : le pourcentage net correspond ou bien à l'écart entre le pourcentage d'entreprises faisant état d'une amélioration et le pourcentage d'entreprises faisant état d'une détérioration du facteur pris en compte, ou bien à la différence entre le pourcentage d'entreprises faisant état d'une augmentation et le pourcentage d'entreprises faisant état d'une diminution.

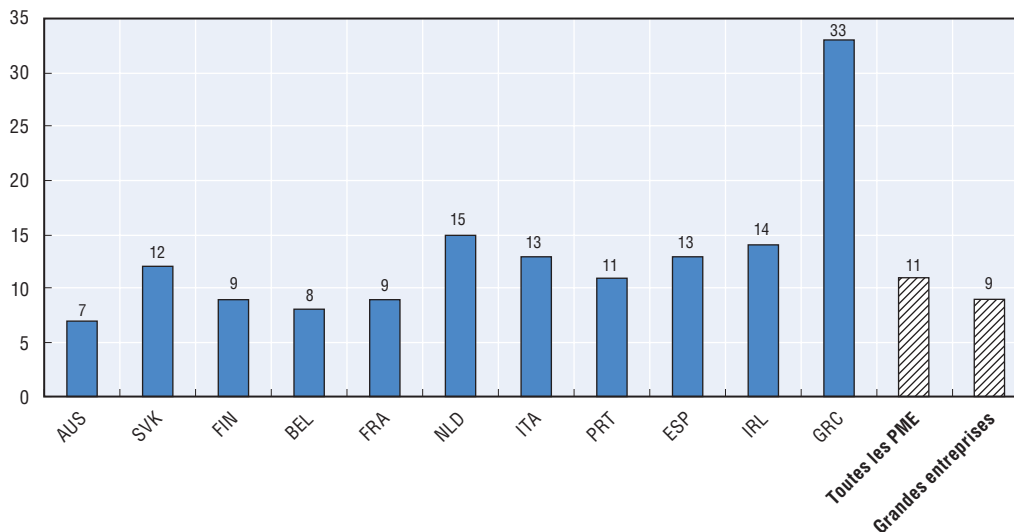
Source : BCE (2015).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393720>

L'enquête SAFE réalisée entre octobre 2014 et mars 2015 révèle que l'accès à des financements est la première préoccupation de 11 % des PME de la zone euro (voir graphique 1.8). Cette part est en baisse : elle était de 13.2 % dans l'enquête conduite six mois plus tôt, et de 13.4 % lors de l'enquête réalisée entre octobre 2013 et mars 2014 – ce qui semble attester d'une amélioration continue de l'accès au crédit des PME. De profonds écarts demeurent cependant d'un pays à l'autre, comme l'illustre le graphique 1.12. Si 10 % des PME autrichiennes, belges, finlandaises et françaises estiment que l'accès à des financements constitue leur principale préoccupation, cette part grimpe à 13 %, voire davantage, dans des pays comme les Pays-Bas et la Grèce, l'Italie, l'Irlande et l'Espagne, la Grèce (33 %) se détachant nettement. Comme lors des précédentes enquêtes, les PME sont plus nombreuses que les grandes entreprises à estimer que l'accès à des financements constitue leur problème le plus urgent (11 % et 9 % respectivement).

Graphique 1.8. **Part des PME de la zone euro déclarant que l'accès à des financements est leur principal problème, octobre 2014-mars 2015**

En pourcentage (octobre 2014-mars 2015)

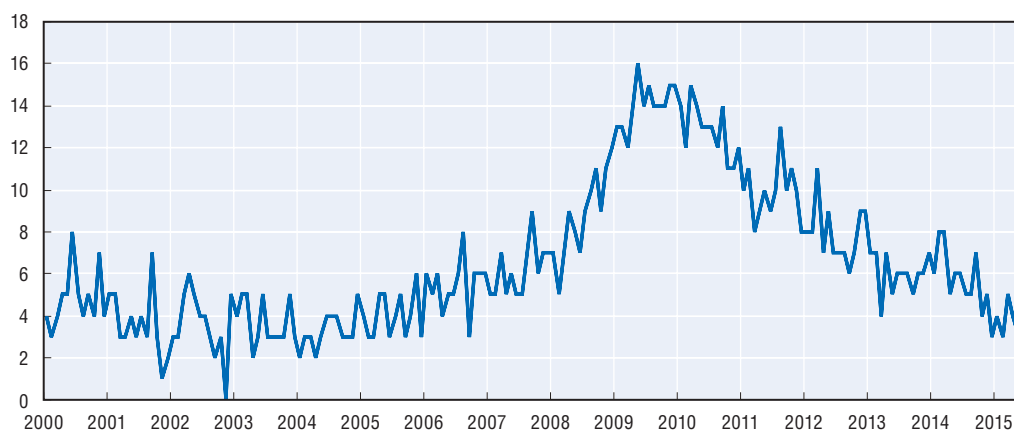


Source : BCE (2015).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393345>

Aux États-Unis, la Fondation NFIB pour la recherche recueille chaque mois des données sur les tendances économiques des petites entreprises depuis 1986. Selon l'enquête de juin 2015, un plancher record de 1 % des propriétaires de petites entreprises estiment que le financement constitue leur problème le plus grave, et 5 % des acteurs interrogés ont déclaré que leurs besoins de financement n'étaient pas satisfaits. La crise financière a semble-t-il eu une profonde incidence sur la disponibilité des prêts, qui ont atteint leur niveau le plus faible en 2007 avant de connaître une reprise régulière jusqu'à retrouver leur niveau d'avant la crise au premier semestre 2015 (voir graphique 1.9).

Graphique 1.9. **Disponibilité du crédit aux États-Unis, 2000-15**



Note : pourcentage net « plus difficile » – « plus facile », comparé à la situation trois mois plus tôt.

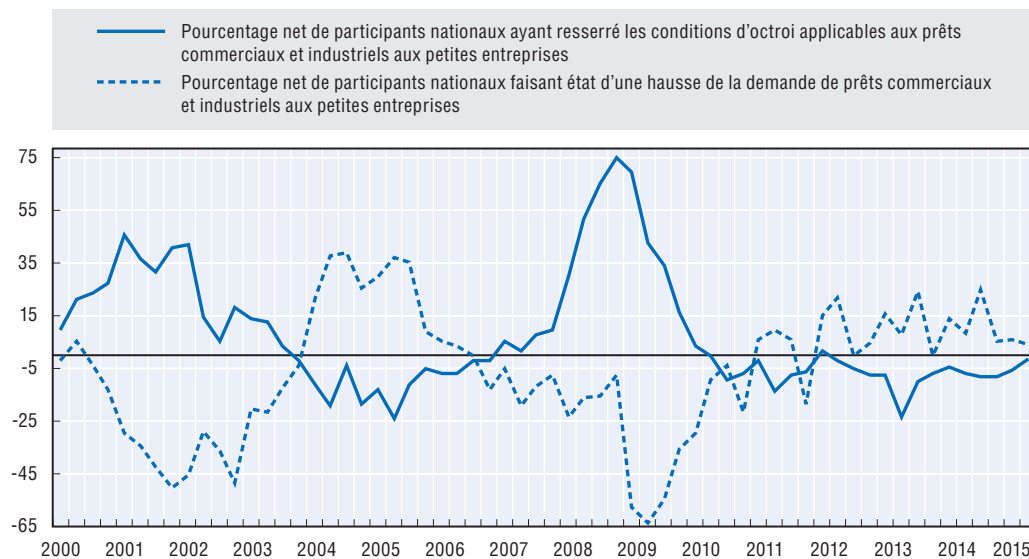
Source : Dunkelberg et Wade (2015).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393350>

Le Conseil de la Réserve fédérale des États-Unis réalise tous les trimestres des enquêtes auprès des hauts responsables du crédit concernant les pratiques de crédit de leur établissement bancaire. Il les interroge notamment sur l'évolution des critères d'approbation des prêts et des lignes de crédit octroyés aux petites entreprises (c'est-à-dire les entreprises dont le chiffre d'affaires annuel ne dépasse pas 50 millions USD). Selon cette enquête, les critères de financement des petites entreprises aux États-Unis ont été considérablement resserrés entre 2008 et 2010, avant d'être de nouveau assouplis, surtout à partir de 2013.

La même enquête comprend également une question sur la demande de crédit bancaire provenant des petites entreprises. Les hauts responsables susmentionnés sont invités à indiquer la manière dont cette demande a évolué au cours des trois mois précédents. L'éventail des réponses possibles va de « beaucoup plus forte » à « beaucoup plus faible ». La différence entre le nombre des personnes sondées ayant indiqué que la demande était (beaucoup ou relativement) plus faible et celles qui ont estimé qu'elle était (beaucoup ou relativement) plus forte donne une idée de la demande globale de prêts émanant des petites entreprises (voir graphique 1.10). L'évolution du nombre de prêts demandés par les petites entreprises reflète peu ou prou la restrictivité des critères de financement. Les réponses montrent que la demande a plongé lorsque la crise financière a touché l'économie américaine et qu'elle a entamé en 2011 un mouvement hésitant de reprise qui se poursuivait encore au premier semestre 2015.

Graphique 1.10. **Contexte du crédit aux petites entreprises 2000-15**



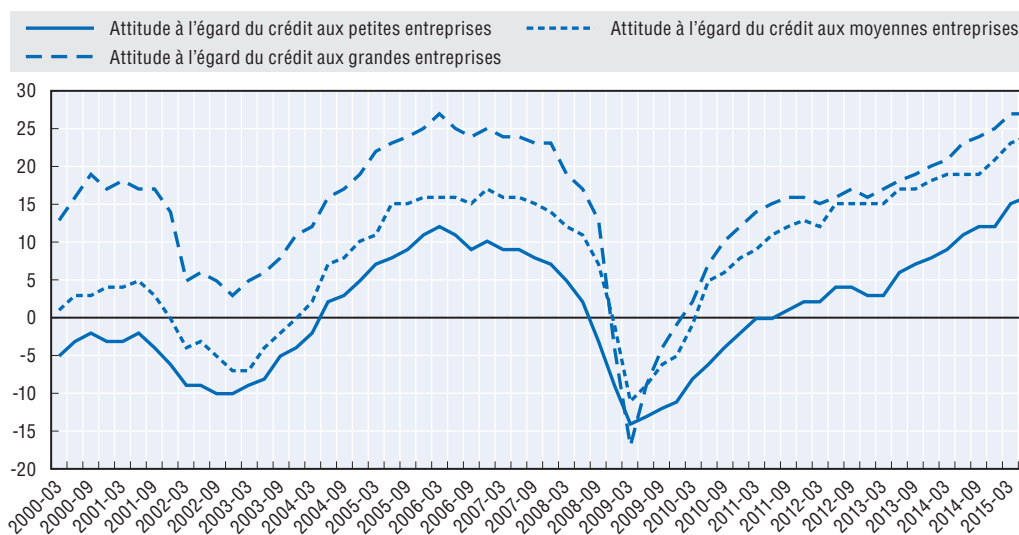
Source : Conseil de la Réserve fédérale (2015).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393367>


Au Japon, l'enquête TANKAN sur les entreprises japonaises (littéralement « Observation économique à court terme ») est un sondage trimestriel sur la confiance des entreprises que publie la Banque du Japon. Afin de dresser un tableau exact des tendances économiques, il est demandé à un échantillon représentatif et de grande ampleur de la population des entreprises du pays de choisir entre différents modèles pour décrire les conditions économiques existantes. L'une des questions posées porte sur « l'attitude des établissements financiers à l'égard du crédit », les personnes interrogées pouvant la qualifier au choix de « conciliante », « pas si sévère » et « sévère » pour décrire au mieux l'opinion qu'ils ont de la politique de crédit des établissements. Un indicateur unique est élaboré sur la base de leurs réponses.

Comme dans beaucoup d'autres pays, la perception des attitudes à l'égard du crédit s'est, selon l'enquête TANKAN, nettement dégradée entre 2008 et 2009, avant de s'améliorer de nouveau. Au premier trimestre 2015, les conditions de financement faites aux grandes entreprises correspondaient globalement – c'est le point de vue des entreprises japonaises – aux niveaux d'avant la crise en 2005-07, et produisaient même de meilleurs résultats pour les petites et moyennes entreprises. Notons que les conditions de financement sont systématiquement plus conciliantes du point de vue des grandes entreprises que de celui des moyennes et surtout des petites entreprises, lesquelles jugent la politique de crédit plus sévère (voir graphique 1.11).

Graphique 1.11. Attitudes à l'égard du crédit au Japon, 2000-15



Source : Banque du Japon (2015a).

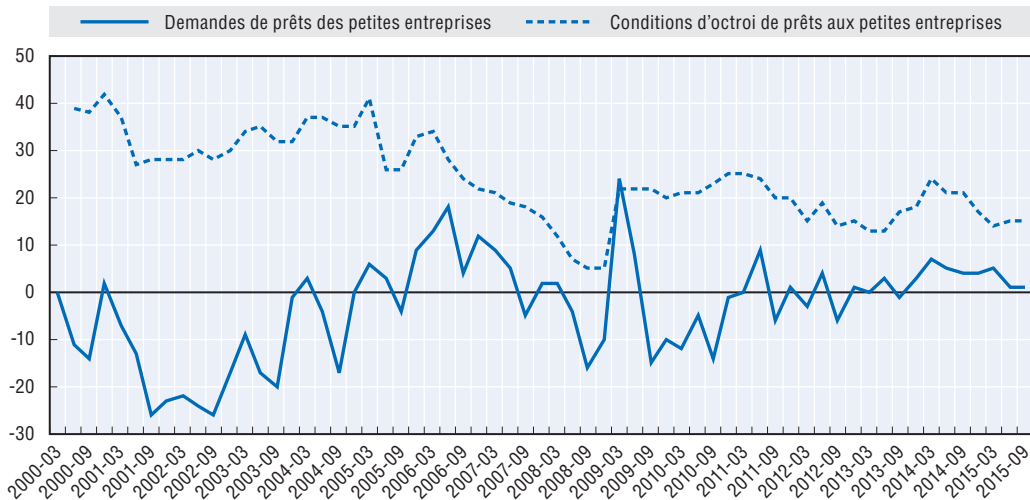
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393370>

La Banque du Japon a également lancé l' « Enquête d'opinion auprès des hauts responsables du crédit sur les pratiques du crédit bancaire dans les grandes banques japonaises » en avril 2000, un exercice trimestriel dont les grandes lignes s'inspirent de l'enquête du Conseil de la banque fédérale américaine. Il vise à quantifier, sur une échelle allant de 1 à 5 ou de 1 à 3, l'opinion que les hauts responsables du crédit ont du marché du crédit, et particulièrement de la demande de prêts, des conditions et des termes du crédit, et d'autres sujets encore. Pour chaque question, le résultat est ensuite exprimé en pourcentage du total des réponses.

Au Japon, la demande de crédit a de nouveau souffert pendant la crise financière, hormis une forte augmentation au premier trimestre 2009. Au cours de la période 2008-13, les demandes de prêts émanant des petites entreprises japonaises sont pour l'essentiel demeurées négatives. Seules les données portant sur le troisième trimestre 2013 et sur 2014 indiquent un rebond de la demande de prêts émanant des petites entreprises, cette demande ayant de nouveau reculé en 2015. De manière assez remarquable, les responsables du crédit japonais font état d'un assouplissement des conditions d'octroi pour les petites entreprises au cours de la période 2007-15 : en dépit de la crise financière, elles seraient ainsi devenues moins strictes, même si le rythme de l'assouplissement dont il est fait état s'est considérablement ralenti (voir graphique 1.12).



Graphique 1.12. Conditions d'octroi et demandes de prêts des petites entreprises au Japon, 2000-15

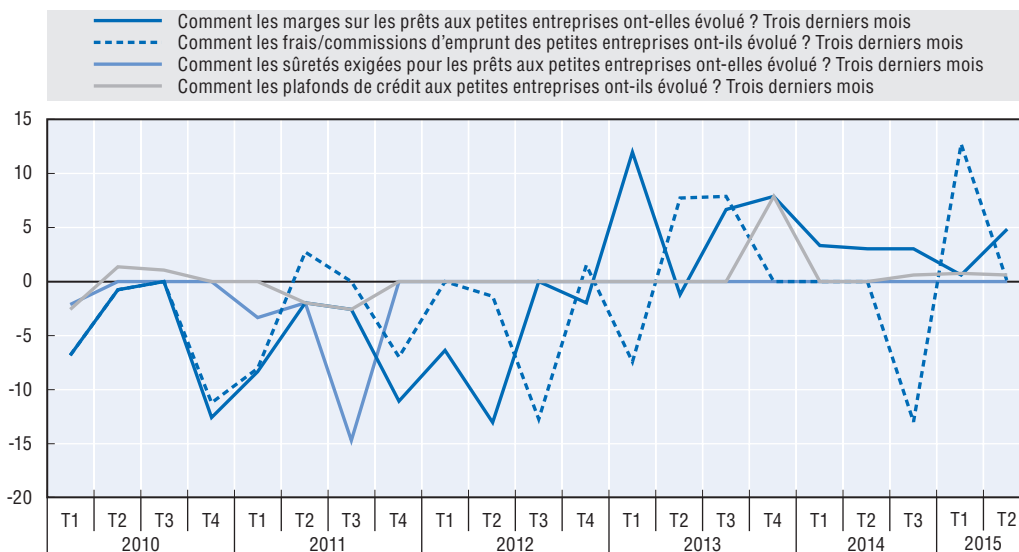


Source : Banque du Japon (2015b).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393384>

Au Royaume-Uni, l'Enquête trimestrielle sur les conditions de crédit de la Banque d'Angleterre interroge les prêteurs sur l'évolution des tendances. L'enquête couvre les prêts garantis et non garantis consentis aux ménages et aux petites entreprises, ainsi que le crédit consenti aux établissements non financiers et aux entreprises financières non bancaires. Les données concernant les PME sont disponibles à partir du quatrième trimestre 2009 et jusqu'au deuxième trimestre 2015. Pendant l'essentiel de cette période, les conditions de financement se sont globalement détériorées (voir graphique 1.13). Hormis les sûretés exigées, qui sont restées stables, on constate une inversion de la tendance à la baisse à partir du deuxième trimestre 2013, lorsque les plafonds de crédit, les marges sur les prêts et les frais/commissions d'emprunt sont devenus moins favorables. Selon les prêteurs britanniques, toutes les variables concernées se sont stabilisées à partir du deuxième trimestre 2014, même si les frais/commissions d'emprunt sont restés très volatils.

Graphique 1.13. Conditions du crédit au Royaume-Uni 2010-15



Source : Banque d'Angleterre (2015).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393391>

Les données présentées dans cette section suggèrent que l'assouplissement des conditions de crédit s'est poursuivi dans la plupart des pays participants entre 2010 et la première moitié de 2015. Dans le même ordre d'idées, le coût du crédit s'est effondré ces dernières années en raison de la souplesse des politiques monétaires partout dans le monde. En dépit de cette tendance, le crédit aux PME a souvent décliné au cours de la période récente, y compris dans des pays où, précisément, les conditions de crédit s'étaient améliorées. Le Portugal constitue l'exemple le plus frappant d'un pays où l'assouplissement des conditions de crédit a coïncidé avec un recul du financement des PME au cours de la même période. En 2014, les taux de rejet, de l'ordre de 11 %, étaient beaucoup plus faibles qu'en 2013 (27 %). Les sûretés exigées dans ce pays étaient aussi en baisse en 2013 et en 2014, quoique plus modestement. Le taux d'intérêt moyen appliqué à un prêt à une PME, quant à lui, a chuté de 100 points de base entre 2013 et 2014. Alors que 21 % de l'ensemble des PME estimaient que l'accès au financement constituait leur principale préoccupation dans l'enquête que la BCE a conduite entre octobre 2012 et mars 2013, cette proportion est tombée à 18 % un an plus tard. Malgré ces quatre indices attestant de la réelle amélioration des conditions de crédit aux PME portugaises depuis 2012, le crédit aux PME n'a pas rebondi. Au contraire, ajusté en fonction de l'inflation, l'encours de prêts aux PME portugaises a diminué de 10 % entre 2012 et 2013, puis de 5.9 % entre 2013 et 2014. La Belgique, les États-Unis, l'Italie<sup>8</sup> et le Royaume-Uni ont tous connu la même coïncidence (quoique moins nette) au cours de la période 2012-14 entre l'amélioration des conditions de crédit d'une part et, d'autre part, la diminution du crédit aux PME.

Ce double phénomène de diminution du crédit aux PME en période d'allègement des coûts et des conditions était manifeste en 2013 et a persisté dans certains pays en 2014. Plusieurs facteurs expliquent ce constat. Tout d'abord, l'insuffisance de la demande de prêts bancaires peut, davantage que l'indisponibilité de l'offre, expliquer la baisse du financement des PME constatée dans de nombreux pays. Ensuite, il est possible que le crédit ne soit devenu plus accessible et moins onéreux que pour certaines PME, tandis que d'autres continuent de se heurter à de graves – voire pires – difficultés d'accès au crédit. Notons également qu'en dépit de l'assouplissement récent, les conditions de crédit sont demeurées assez strictes dans bien des endroits, surtout là où la croissance économique est restée faible en 2014 et en 2015.

Troisièmement, l'assouplissement des conditions de crédit peut ne pas se traduire immédiatement par une hausse du financement des PME, un décalage pouvant intervenir entre les deux phénomènes. Les données les plus récentes semblent indiquer que cette explication est la plus plausible, surtout si l'on mesure l'évolution en intégrant des variables relatives aux encours de prêts. En Belgique, aux États-Unis, en Italie, au Portugal et au Royaume-Uni, l'encours de prêts aux PME ajusté en fonction de l'inflation a poursuivi sa diminution entre 2013 et 2014, mais cette baisse était moins prononcée que l'évolution constatée entre 2012 et 2013. Au contraire, l'Espagne a enregistré une croissance annuelle positive des prêts aux PME en 2014 et semble avoir définitivement passé le cap. La différence entre le Portugal et l'Espagne peut s'expliquer davantage par la nature des données qu'ils collectent (en particulier la meilleure « réactivité » à l'évolution de la demande et de l'offre des données sur les flux, que l'Espagne utilise, contrairement au Portugal) que par l'écart d'accès à des financements des PME dans les deux pays. Les données provenant de l'Estonie et du Royaume-Uni, qui fournissent des informations sur

les nouveaux prêts ainsi que sur les encours de prêts aux PME, en sont la preuve. Selon les données estoniennes sur les nouveaux prêts, le crédit aux PME est devenu positif en 2011 et l'est resté en 2012, 2013 et 2014, tandis que l'encours de prêts aux PME n'a cessé de diminuer jusqu'en 2014. De même, les données britanniques sur les flux révèlent une reprise assez solide du crédit aux PME entre 2013 et 2014, alors que l'encours de prêts a poursuivi sa baisse au cours de la même période, quoiqu'à un rythme légèrement moins rapide qu'auparavant.

## Financement en fonds propres

Les données relatives aux investissements de capital-risque proviennent du *Panorama de l'entrepreneuriat 2015* de l'OCDE. Cette publication annuelle couvre des données récentes et comparables sur les activités de capital-risque dans 28 pays participant au Tableau de bord sur les PME et le financement de l'entrepreneuriat. Toutes les données figurant dans cette section sont exprimées en USD, et les taux de change annuels (devise nationale par USD, moyenne par période) proviennent de la base de données des Comptes nationaux annuels de l'OCDE.

Le tableau 1.12 montre que les marchés boursiers ont profondément souffert de la crise financière. Entre 2008 et 2010, la plupart des pays ont connu une forte baisse des investissements de capital-risque et de capitaux de croissance. En 2014, les investissements de capital-risque dans 17 pays n'avaient pas encore dépassé les niveaux de 2007, avant la crise. En 2014, ils étaient plus élevés qu'en 2007 dans seulement neuf pays : Corée, Estonie, États-Unis, Fédération de Russie, Hongrie, Irlande, République slovaque, République tchèque et Slovaquie. L'évolution de la valeur médiane de cet échantillon indique que les investissements de capital-risque ont chuté de près de 30 % entre 2007 et 2014 en termes nominaux<sup>9</sup>.

Les données relatives à l'évolution annuelle des activités de capital-risque entre 2012 et 2013 et entre 2013 et 2014 ne révèlent aucune tendance manifeste, le nombre de pays connaissant une diminution étant à peu près équivalent à celui des pays connaissant une augmentation. Dans certains pays, les investissements de capital-risque ont toutefois augmenté de manière encourageante. De fait, les mesures destinées à soutenir l'investissement de capital-risque semblent avoir produit un effet positif dans plusieurs pays, le principal outil utilisé – outre le financement direct par l'État – étant le financement reposant sur un panachage de fonds publics et privés. La révision de la réglementation a également contribué à stimuler les investissements par apport de fonds propres, comme en Irlande, en Finlande et en Turquie.

Entre 2007 et 2014, les investissements de capital-risque consentis aux phases d'amorçage du cycle de vie d'une entreprise ont diminué de plus de moitié, tandis que les investissements réalisés lors de la phase de démarrage ont plus que doublé, les investissements consentis pendant la phase ultérieure augmentant d'environ 25 %, ce qui témoigne clairement du fait que les investisseurs de capital-risque se détournent du financement des entreprises en phase d'amorçage (voir le graphique 1.14)<sup>10</sup>. Cette tendance est principalement due aux évolutions constatées aux États-Unis (qui représentent la moitié des investissements de capital-risque réalisés dans les pays figurant dans le graphique 1.14). De plus, cette évolution est relativement récente ; les investissements en phase d'amorçage n'ont décliné que très légèrement entre 2007 et 2010, puis très brutalement entre 2010 et 2014.

Tableau 1.12. Investissements de capital-risque

En millions USD et en pourcentage d'évolution 2007-14

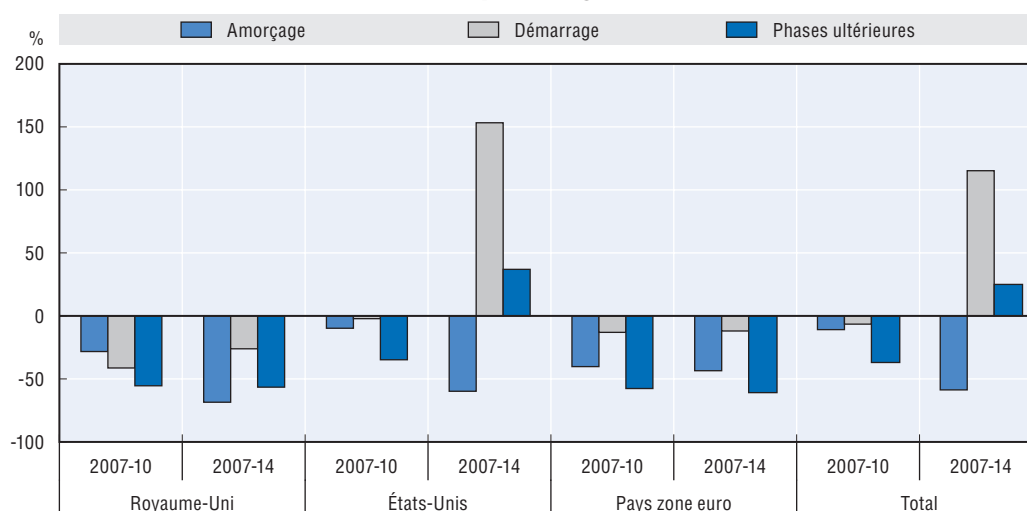
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Évolution 2007-14 (%)
Australie	680.3	755.8	532.7	367.8	246.5	331.3	252.9	265.9	-60.9
Autriche	109.3	74.4	105.4	57.7	130.3	54.7	83.9	81.8	-25.2
Belgique	247.5	171.6	216.6	109.8	126.7	121.1	118.8	151.2	-38.9
Canada	..	..	..	..	..	..	..	1464.8	..
Corée	798.9	495.5	397.6	527.3	633.2	606.6	635.5	865.6	8.3
Danemark	284.3	279.3	114.2	91.1	174.1	101.0	106.7	87.5	-69.2
Espagne	468.0	766.3	227.4	154.6	210.7	150.1	138.8	132.4	-71.7
Estonie	2.6	5.5	3.8	7.7	1.8	7.7	8.2	5.8	122.1
États-Unis	3 2063.4	3 0397.7	2 0332.5	2 3444.3	2 9878.1	2 7592.5	3 0097.2	4 9532.4	54.5
Fédération de Russie	108.3	161.8	123.8	153.3	272.2	152.0	335.2	250.7	131.5
Finlande	180.9	175.8	126.3	131.1	119.1	101.6	171.1	163.7	-9.5
France	1403.2	1599.7	1171.9	995.2	878.1	727.8	905.8	835.8	-40.4
Grèce	26.0	47.9	23.2	6.6	13.7	0.0	6.4	0.3	-99.0
Hongrie	14.4	18.8	1.7	23.7	55.6	84.1	22.2	42.6	196.9
Irlande	118.1	134.7	105.8	61.2	78.2	118.4	150.7	119.4	1.1
Israël	1196.0	1395.0	739.0	884.0	1226.0	868.0	895.0	1165.0	-2.6
Italie	179.2	163.2	88.1	97.1	96.1	101.6	80.7	44.8	-75.0
Japon	n.a.	n.a.	267.7	1283.4	1553.7	1284.6	1862.8	..	..
Norvège	356.6	231.9	167.3	227.0	173.9	151.5	94.6	157.2	-55.9
Nouvelle-Zélande	60.2	46.5	21.2	68.0	28.9	21.7	44.9	46.3	-23.1
Pays-Bas	383.9	440.0	236.9	194.5	236.9	232.4	259.0	224.6	-41.5
Portugal	140.4	89.8	47.4	73.0	16.5	21.5	50.4	65.9	-53.1
République slovaque	1.5	0.0	0.3	2.7	0.0	0.0	0.0	6.2	312.2
République tchèque	5.7	46.6	39.2	30.5	14.6	6.7	3.8	12.0	109.7
Royaume-Uni	2055.9	2237.7	1089.5	1021.2	1112.8	845.7	758.3	1112.6	-45.9
Slovénie	0.7	4.2	2.5	1.5	3.2	1.7	5.3	3.3	404.2
Suède	564.0	560.7	300.0	338.6	344.9	287.2	307.0	376.2	-33.3
Suisse	379.4	249.2	312.9	240.7	280.3	233.4	243.8	224.1	-40.9
<b>Valeur médiane</b>	<b>214.21</b>	<b>173.69</b>	<b>126.29</b>	<b>131.10</b>	<b>173.91</b>	<b>121.09</b>	<b>138.84</b>	<b>151.17</b>	<b>-29.26</b>

Source : OCDE (2015d).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393731>

Graphique 1.14. Évolution des investissements de capital-risque en fonction des étapes de développement, 2007-10 et 2007-14

En pourcentage



Notes : les « pays zone euro » regroupent les 13 économies de la zone euro : Autriche, Belgique, Espagne, Estonie, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, République slovaque et Slovénie.

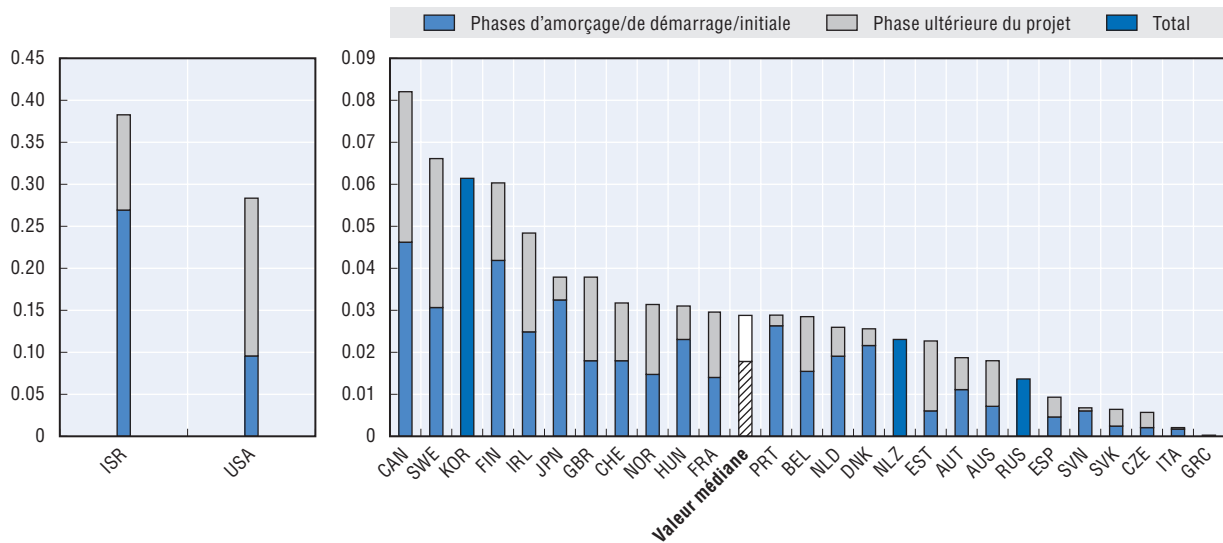
Source : OCDE (2015d).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393404>

Il convient de noter que les investissements de capital-risque et de capitaux de croissance demeurent très faibles en comparaison d'autres sources de financement telles que le crédit bancaire, le financement par nantissement d'actifs ou le crédit commercial. Le graphique 1.15 montre qu'en 2014, hormis au Canada, en Corée, aux États-Unis en Finlande et en Israël, les investissements de capital-risque représentaient moins de 0.05 % du PIB. Même aux États-Unis et en Israël, où les marchés du capital-risque sont particulièrement développés, les investissements de capital-risque ne représentent pas plus de 0.4 % du PIB.

Graphique 1.15. **Investissements de capital-risque, 2014**

En pourcentage du PIB



Note : le Japon utilise des données de 2013. La valeur médiane englobe les données des deux graphiques.

Source : OCDE (2015d).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393418>

D'autre part, les marchés de capital-risque sont traditionnellement sous-développés dans les économies émergentes. En 2012 par exemple, environ 85 % de l'ensemble des investissements de capital-risque ont été réalisés en Europe et aux États-Unis. Les tendances les plus récentes semblent toutefois attester du rattrapage de certaines économies émergentes, notamment grâce à l'expansion très rapide des activités de capital-risque en Chine et en Inde qui, en 2014, représentaient respectivement 18 % et 6 % des investissements mondiaux de capital-risque (Ernst & Young, 2015).

C'est pourquoi les tendances de l'investissement de capital-risque sont difficiles à analyser et à interpréter, les données étant très volatiles. Ainsi, un gros dossier peut entraîner de la volatilité dans les pays où le marché n'est pas très développé. D'autre part, le financement par apport de fonds propres n'est pertinent que pour un petit sous-groupe de PME aux caractéristiques et aux besoins particuliers. Aux États-Unis, malgré le dynamisme du marché des actions, les données de l'Administration des petites entreprises révèlent qu'environ la moitié seulement des 600 000 entreprises créées chaque année sont financées par des investisseurs de capital-risque. Il convient néanmoins de ne pas minimiser l'importance du capital-risque et du capital de croissance, car ils financent

généralement des PME à fort potentiel de croissance qui peinent souvent à accéder à des financements suffisants par d'autres voies.

Le tutorat-investissement (apport de capitaux par des *business angels*) constitue une autre source de financement, en particulier aux premiers stades de la vie d'une entreprise. Les données recueillies montrent que le tutorat-investissement représente pour les PME une source de financement plus importante que les investissements de capital-risque et, de surcroît, qu'il a été nettement moins touché par la crise financière. Si les données relatives aux investissements de capital-risque sont relativement fiables et comparables d'un pays à l'autre, les activités de tutorat-investissement ne sont pas à l'heure actuelle quantifiées de façon satisfaisante. Le chapitre thématique de l'édition 2016 du Tableau de bord est consacré à ces activités. Il souligne l'importance des investisseurs-tuteurs (*business angels*) dans l'écosystème financier, décrit certaines des mesures et évolutions récentes destinées à encourager les activités de tutorat-investissement, et propose une piste en vue d'améliorer la base de données factuelles pour explorer les possibilités de collecte systématique d'informations sur le tutorat-investissement dans les prochaines éditions de cet ouvrage. La cotation en Bourse offre une autre source potentielle de fonds propres aux PME (voir encadré 1.3).

### Encadré 1.3. Les marchés des actions et les PME

Les marchés des actions peuvent constituer des plateformes adaptées de financement en fonds propres des PME ayant de solides perspectives de croissance, car ils représentent une source alternative et attractive de financements abondants et à long terme. Un certain nombre de segments de croissance ont émergé dans les marchés réglementés, les structures de commerce multilatéral et les plateformes spécialisées de financement en fonds propres des PME, en guise de solution alternative – et pionnière – aux cotations en Bourse classiques. Les marchés de croissance des PME offrent des critères de cotation plus souples, prévoient des obligations de divulgation moins strictes et des coûts d'admission plus faibles afin de s'adapter aux caractéristiques propres aux PME.

Les avantages du financement des PME par capitalisation boursière vont bien au-delà du seul accès initial au capital (Offre publique initiale – OPI) : ils permettent de renouveler l'accès aux financements (levées de fonds renouvelées) et de renforcer la solvabilité, la transparence, la visibilité et la crédibilité de l'entreprise concernée en l'associant à un écosystème dédié. La responsabilité publique et l'obligation accrue de rendre des comptes constituent un encouragement à améliorer la gestion, la gouvernance et le suivi. La base d'investisseurs est étendue (investisseurs particuliers et institutionnels) et les risques sont répartis de manière plus efficace.

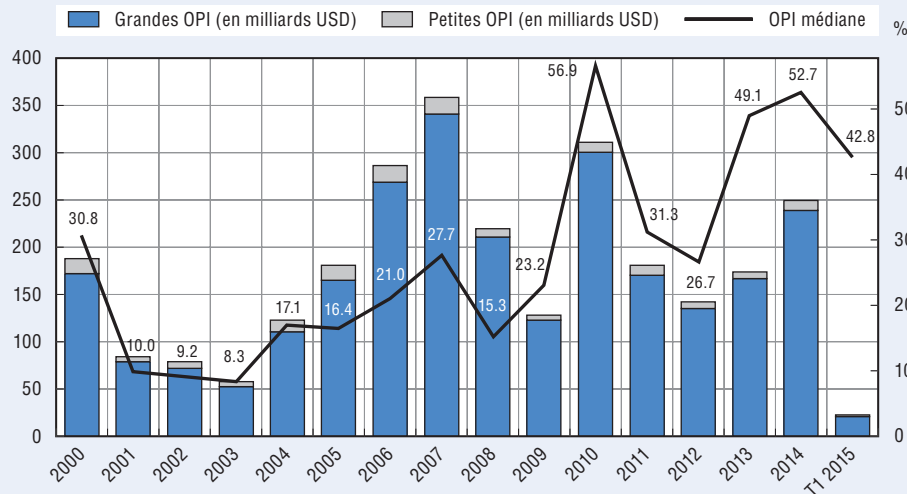
Les marchés des actions sont dans une large mesure utilisés par de jeunes entreprises en croissance rapide, l'accent étant mis sur leur profil de risque et de performance (graphique 1.16 et graphique 1.17). En termes de taille des entreprises, on estime actuellement que les marchés des actions profitent davantage aux PME les plus grandes, l'intervention des banques étant encore jugée essentielle pour pallier les lacunes d'information dont souffrent les plus petits demandeurs de financement.

L'accessibilité des marchés des actions par les PME pâtit pour l'essentiel des coûts de cotation et de mise en conformité qui sont disproportionnés pour les petits émetteurs, car le caractère uniforme de la réglementation et des structures des marchés boursiers ne peut permettre de servir sans distinction des petites et des grosses actions. L'adoption de dispositions réglementaires et de règles de capitalisation proportionnées peut permettre de ramener le coût de la cotation à un niveau adapté aux PME tout en évitant de nuire à la stabilité du marché financier. L'ensemble de l'infrastructure des marchés des actions en croissance doit être adapté aux caractéristiques propres aux PME, comme c'est le cas des marchés en croissance en Europe, qui sont régis par la Directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID 2).

## Encadré 1.3. Les marchés des actions et les PME (suite)

## Graphique 1.16. Émissions mondiales de petites OPI par montant et par âge, 2000-T1 15

Montant des émissions en milliards USD, taille médiane des OPI en millions USD (LHS), en nombre d'OPI et en % du total des OPI par âge au moment de la cotation (RHS)



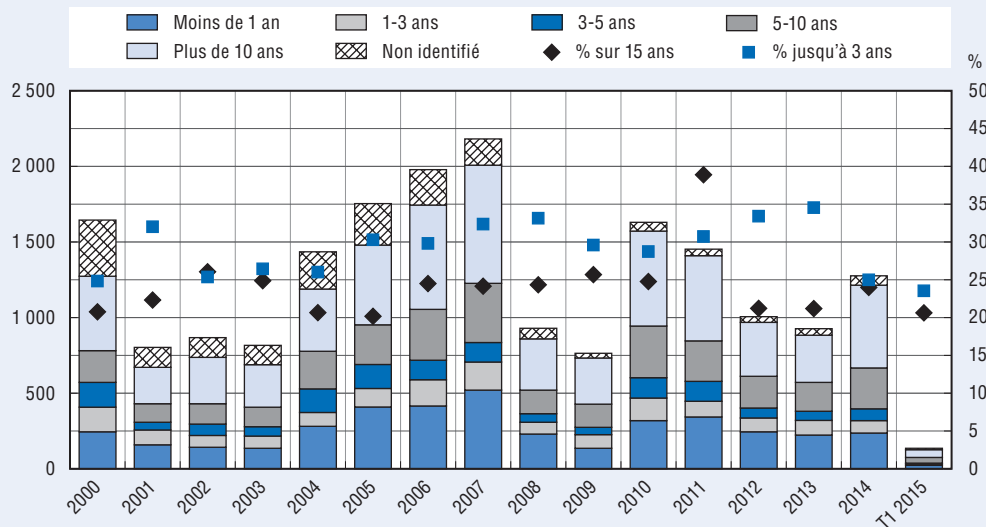
Notes : OPI mondiales conformément à la définition donnée à la note de bas de page n° 6, en partant du postulat que les petites OPI sont en deçà d'un seuil de 50 millions USD, et hors fonds d'investissement immobiliers (FII) et sociétés inactives ou véhicules d'acquisition à vocation spécifique.

Source : Factset, estimations de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393424>

## Graphique 1.17. Ventilation des OPI mondiales par âge de l'entreprise au moment de la cotation, 2000-T1 2015

En nombre d'OPI (l.h.s.) et en % du total des OPI (r.h.s.)



Notes : à l'exclusion des fonds d'investissements immobiliers (FII) et des sociétés inactives ou des véhicules d'acquisition à vocation spécifique, partant du postulat que les petites OPI sont en deçà d'un seuil de 50 millions USD. Âge calculé entre l'année de création et l'année de cotation, arrondi en années pleines pour les besoins de l'estimation.

Source : Factset, estimations de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393435>

### Encadré 1.3. Les marchés des actions et les PME (suite)

Les PME sont confrontées à un retard de connaissance particulièrement profond s'agissant de leur capacité à tirer parti des marchés boursiers. Du côté de l'offre, la pénurie d'investisseurs est en partie due au manque de « culture boursière » dans certaines parties du monde, parmi les investisseurs particuliers notamment, ainsi qu'à des déséquilibres entre le traitement fiscal de l'endettement et celui de la capitalisation. Les investisseurs particuliers et institutionnels sont parfois découragés par l'insuffisance des liquidités sur les marchés en croissance. Il faut créer des écosystèmes spécialisés dans les PME (plateformes, courtiers, teneurs de marché, conseillers, recherche de valeurs, investisseurs) qui sont propices aux petites offres, et proposer des mesures incitatives aux participants afin d'encourager l'émergence de sains écosystèmes de la sorte.

Face à la nécessité d'améliorer l'accès des PME aux marchés des actions boursières, les pouvoirs publics doivent prendre la responsabilité de promouvoir la participation des investisseurs institutionnels à long terme au capital propre des PME et de réduire l'écart de traitement fiscal entre l'endettement et la capitalisation. Les coûts élevés de suivi, l'absence de traçabilité et le manque d'informations constituent autant d'obstacles majeurs au financement de l'ensemble des PME, que l'on peut surmonter en adoptant des mesures et des outils destinés à améliorer la transparence, y compris en impliquant le secteur public. Les pouvoirs publics peuvent aider les PME à combler leur retard de connaissance, les familiariser avec les options de financement par capitalisation boursière et les armer des compétences nécessaires pour tirer parti des marchés boursiers.

Source : Nassr et Wehinger (2015).

## Financement par nantissement d'actifs et activités de financement participatif

À mesure que le secteur financier poursuit son désendettement, le recours des PME au crédit bancaire classique est jugé de plus en plus problématique et des solutions de substitution sont expérimentées avec le soutien des pouvoirs publics. Le financement par nantissement d'actifs, qui consiste pour les entreprises à obtenir des financements à raison de la valeur d'un actif particulier qu'elle crée dans l'exercice de son activité plutôt que selon sa cote de crédit, est une formule déjà éprouvée et très répandue qui sert de solution alternative à de nombreuses PME.

Le financement par nantissement d'actifs englobe toutes les formes de financement qui sont fondées sur la valeur d'actifs particuliers plutôt que sur la cote de crédit des entreprises, et prend la forme de plusieurs instruments différents. Le crédit-bail et l'affacturage sont les formes les plus connues et les plus répandues dans la plupart des régions de l'OCDE. Le crédit-bail consiste pour le détenteur d'un actif (véhicule à moteur, équipement, bien immobilier) à céder le droit de l'utiliser pour une période déterminée en échange d'une série de paiements. L'affacturage est une transaction financière par laquelle une entreprise cède au rabais ses comptes débiteurs à une autre partie. Les données provenant de sources nationales et complétées par les informations de Leaseurope<sup>11</sup> montrent que la nouvelle production de crédit-bail a considérablement diminué presque partout après la crise financière, et qu'elle n'a jamais depuis lors retrouvé ses niveaux d'avant la crise. Dans le pays médian, les volumes de crédit-bail ont chuté de près d'un tiers entre 2008 et 2009, et n'ont retrouvé depuis qu'un niveau équivalant à 79 % des volumes de 2007-08. En Espagne, en Estonie, au Portugal et en Slovénie, la nouvelle production de crédit-bail a diminué de plus de moitié en termes réels entre 2007 et 2014. La Chine, la Colombie, la Suède, la Suisse et la Turquie sont les seuls pays de cet échantillon où les volumes de crédit-bail ajustés en fonction de l'inflation étaient plus élevés en 2014 qu'en 2007, sachant que la Chine, où le recours au crédit-bail a centuplé, constitue un cas tout à fait à part (voir tableau 1.13).



Tableau 1.13. **Nouvelle production de crédit-bail 2007-14**  
Par rapport à 2007

Pays	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Données de Leaseurope</b>								
Autriche	1	1.06	0.69	0.74	0.77	0.60	0.67	0.59
Belgique	1	1.09	0.79	0.92	1.01	1.03	0.91	0.98
Danemark	1	1.11	0.74	0.70	0.86	0.80	0.85	0.91
Espagne	1	0.68	0.34	0.42	0.34	0.27	0.26	0.35
Estonie	1	0.72	0.24	0.28	0.45	0.56	0.50	0.48
Finlande	1	0.94	0.73	0.74	0.85	0.82	0.75	0.80
France	1	1.01	0.82	0.88	0.95	0.93	0.88	0.94
Hongrie	1	0.94	0.32	..	..	..	..	..
Italie	1	0.83	0.55	0.58	0.53	0.35	0.31	0.34
Norvège	1	0.92	0.69	0.76	0.87	0.91	0.88	0.94
Pays-Bas	1	0.97	0.66	0.58	0.69	0.76	0.70	0.69
Portugal	1	0.94	0.68	0.68	0.42	0.26	0.26	0.33
République slovaque	1	1.11	0.64	0.68	0.77	0.76	0.74	0.80
République tchèque	1	0.96	0.48	0.54	0.57	0.52	0.51	0.54
Slovénie	1	1.14	0.57	0.54	0.51	0.41	0.41	0.37
Suède	1	1.02	0.72	0.90	0.94	1.12	1.09	1.09
Suisse	1	1.15	0.95	1.10	1.29	1.25	1.12	1.31
<b>Données provenant des profils individuels par pays</b>								
Australie	1	0.92	0.68	0.66	0.68	0.78	0.67	0.75
Chine	1	5.98	14.38	25.54	31.49	51.43	68.50	103.36
Colombie	1	1.04	1.05	1.11	1.31	1.51	1.69	1.93
États-Unis	1	1.01	0.83	0.73	0.57	0.58	0.61	0.61
Grèce	1	1.04	0.96	0.93	0.87	0.79	0.56	0.54
Japon	1	0.82	0.62	0.64	0.68	0.70	0.82	..
Royaume-Uni	1	0.96	0.66	0.65	0.66	0.70	0.73	0.79
Turquie	..	1	0.73	0.67	0.87	0.92	1.27	1.40
<b>Valeurs médianes (combinaison des deux sources de données)</b>	<b>1</b>	<b>1.00</b>	<b>0.69</b>	<b>0.69</b>	<b>0.77</b>	<b>0.77</b>	<b>0.73</b>	<b>0.79</b>

Note : 1. Les données concernant l'Australie présentent les flux de crédit-bail et de location-vente. Le Japon ne fait référence qu'aux seuls encours de crédit-bail. La Turquie utilise 2008 comme année de référence et possède des données sur le crédit-bail et la location-vente. Les autres pays présentent les données relatives aux encours de crédit-bail et de location-vente. 2. Toutes les données représentées ont été ajustées en fonction de l'inflation au moyen du déflateur de PIB de l'OCDE. Les données concernant les pays non membres de l'OCDE ont été extraites des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

Source : Leaseurope (2015) et données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393749>

Ces dernières années, les volumes de crédit-bail ont toutefois rebondi – de manière inégale et parcellaire. En 2014, la nouvelle production de crédit-bail a augmenté d'une année sur l'autre dans 16 pays et n'a décliné que dans cinq pays, tandis qu'elle est restée stable dans deux pays. Il faut approfondir l'analyse pour évaluer l'importance relative des facteurs liés aux emprunteurs, notamment le déclin potentiel ou le report de nouveaux investissements en équipement, en biens immobiliers, en automobiles et autres actifs, et ceux qui sont liés aux prêteurs, afin d'expliquer ces tendances divergentes.

Les données sur les volumes d'affacturage proviennent de Factors Chain International (FCI) et portent sur 32 pays entre 2007 et 2014<sup>12</sup>. À l'exception des États-Unis, de la Hongrie, de l'Irlande, du Japon, de la Norvège, de la République slovaque et de la Serbie, les volumes ont souvent doublé entre 2007 et 2013, et ont même décuplé en Chine et en Corée, même si leur niveau de départ était faible. Entre 2013 et 2014, les volumes d'affacturage ont poursuivi leur augmentation dans 23 des 32 pays pour lesquels on dispose de données ; le Chili, l'Espagne, la Fédération de Russie, le Japon, le Mexique, le Portugal, la République slovaque, la Serbie et la Suède sont les exceptions à cette tendance à la hausse. L'emploi de l'affacturage s'est

donc répandu et continue de se répandre largement, et les PME, tenues par des contraintes de liquidités, l'ont accepté comme méthode alternative ces sept dernières années. Les données indiquent aussi que contrairement à la plupart des autres sources de financement, la disponibilité de l'affacturage n'a pas été gravement affectée par le déclenchement de la crise financière. Le tableau 1.14 fait la synthèse des volumes d'affacturage et l'encadré 1.4 présente le contexte dans lequel les PME ont eu recours à cette option au cours des dernières années.

Tableau 1.14. **Volumes d'affacturage, 2007-14**

Par rapport à 2007

Pays	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Autriche	1.00	1.20	1.23	1.52	1.62	1.94	2.46	2.81
Belgique	1.00	1.15	1.21	1.59	1.85	2.01	2.23	2.58
Canada	1.00	0.68	0.75	0.84	1.15	1.52	1.20	1.21
Chili	1.00	1.08	0.95	0.99	1.25	1.38	1.44	1.34
Chine	1.00	1.54	1.90	4.10	6.74	8.30	8.98	9.55
Colombie	1.00	0.96	1.06	1.19	1.99	1.77	2.70	3.39
Corée	1.00	0.92	2.88	4.83	7.58	7.42	11.36	11.64
Danemark	1.00	0.62	0.80	0.87	0.99	0.93	0.93	1.08
Espagne	1.00	1.17	1.22	1.32	1.42	1.44	1.34	1.30
Estonie	1.00	1.02	0.71	0.86	0.79	1.25	1.21	1.25
États-Unis	1.00	1.01	0.89	0.94	1.02	0.74	0.79	0.90
Fédération de Russie	1.00	1.05	0.54	0.68	1.02	1.57	1.77	1.13
Finlande	1.00	0.97	0.81	0.93	0.95	1.21	1.23	1.41
France	1.00	1.08	1.03	1.22	1.37	1.45	1.54	1.73
Hongrie	1.00	0.98	0.75	0.97	0.80	0.73	0.71	0.74
Irlande	1.00	1.07	0.90	0.96	0.86	0.92	0.97	1.16
Israël	1.00	1.72	1.65	1.92	1.88	1.56	1.13	3.19
Italie	1.00	1.02	0.97	1.12	1.34	1.37	1.32	1.35
Japon	1.00	1.39	1.10	1.32	1.52	1.34	1.07	0.70
Mexique	1.00	0.98	0.21	1.38	1.90	2.27	2.40	2.10
Norvège	1.00	0.80	0.85	0.79	0.81	0.87	0.76	0.80
Pays-Bas	1.00	0.92	0.92	1.06	1.39	1.49	1.53	1.56
Portugal	1.00	1.05	1.02	1.19	1.60	1.32	1.26	1.19
République slovaque	1.00	1.13	0.81	0.70	0.82	0.71	0.73	0.71
Rép. tchèque	1.00	1.02	0.75	0.89	1.04	1.04	1.04	1.13
Royaume-Uni	1.00	0.64	0.65	0.73	0.85	0.90	0.94	1.05
Serbie	1.00	1.48	1.51	1.74	2.95	2.85	1.93	0.85
Slovénie	1.00	1.37	1.32	1.34	1.12	1.32	1.25	1.12
Suède	1.00	0.71	0.82	0.81	1.25	1.40	1.28	1.17
Suisse	1.00	1.01	1.94	1.55	1.33	1.16	1.20	1.48
Thaïlande	1.00	1.02	0.89	0.85	1.20	1.67	1.27	1.55
Turquie	1.00	0.82	0.88	1.59	1.16	1.12	1.06	1.27
<b>Valeur médiane</b>	1.00	1.02	0.91	1.09	1.25	1.38	1.25	1.26

Notes : toutes les données représentées ont été ajustées en fonction de l'inflation au moyen du déflateur de PIB de l'OCDE. Les données concernant les pays non membres de l'OCDE ont été extraites des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale.

Source : Factors Chain International (2015).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393757>

Le financement participatif est une technique de financement visant à lever des fonds extérieurs en s'appuyant sur un large public plutôt que sur un petit groupe d'investisseurs spécialisés : chaque particulier fournit une part modique du financement demandé. En règle générale, une plateforme sur internet sert à rapprocher les investisseurs des entreprises et d'autres projets sollicitant un financement (OCDE, 2014b). Bien qu'il n'existe que peu de données systématiques et comparables à l'échelle internationale sur les activités de financement participatif dans le monde, tout indique néanmoins que ces activités se sont développées à un rythme très rapide ces dernières années (voir encadré 1.5).

#### Encadré 1.4. L'affacturage et les PME

Bien qu'il n'existe pas de données concernant directement le montant des volumes d'affacturage circulant en direction des PME, la grande majorité des utilisateurs de l'affacturage dans le monde sont des petites et moyennes entreprises<sup>13</sup>. Au Royaume-Uni, l'un des marchés les plus mûrs et établis, et qui présente l'un des plus forts taux de pénétration, les données de l'ABFA (association nationale du financement par nantissement d'actifs) montrent que la majorité de ses quelque 44 000 clients correspondent à la définition européenne de la PME – à savoir une entreprise dont le chiffre d'affaires est inférieur à 50 millions EUR : 90 % des entreprises qui utilisent l'affacturage comme source de financement déclarent un chiffre d'affaires inférieur à 10 millions GBP, 8 % un chiffre d'affaires compris entre 10 et 50 millions GBP et 2 % seulement un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions GBP (AFBA, 2015).

Contrairement à d'autres sources de financement (endettement bancaire, capital-risque, crédit-bail), la croissance relativement rapide de l'affacturage au cours de ces dernières années (taux de croissance annuel moyen de 13 % entre 2009 et 2014)<sup>14</sup> ne peut s'expliquer par une raison unique. Plusieurs facteurs, liés tant aux prêteurs qu'aux emprunteurs, ont probablement contribué à la croissance du secteur de l'affacturage.

Du point de vue des prêteurs, les PME présentent généralement des bases de clientèle variées. Dans la mesure où c'est l'affactureur qui avance des fonds en échange d'une garantie de dette, et non la PME elle-même, l'affacturage profite dès lors d'une répartition plus équilibrée du risque que les prêts aux PME. Cette caractéristique s'est révélée de plus en plus attractive dans un monde où les institutions financières font preuve d'une aversion croissante au risque et se désendettent. De plus, une estimation réaliste de la condition de l'encours de créance remboursable est constamment mise à jour. En cas de défaut de paiement par la PME, le recouvrement incombe au débiteur, et non à la PME, de sorte que l'affactureur est bien placé pour avancer les fonds (et les recouvrer) en toute sécurité. Cette forme de financement est donc associée à un faible taux de perte en cas de défaut et les prêts improductifs produisent généralement un impact d'autant moins fort. Enfin, l'affacturage inclut un service à valeur ajoutée au-delà de l'apport de financement. Il se caractérise donc par un prix plus élevé que le crédit classique et, de ce fait, est susceptible de générer des retours sur capital et sur actifs plus importants.

Du point de vue de l'utilisateur, l'un des principaux avantages de l'affacturage tient au fait que les usagers n'ont pas besoin de détenir d'autres actifs ou d'être en activité depuis longtemps pour accéder au crédit. La relative facilité avec laquelle il est possible de s'attirer les financements d'affactureurs et la « légèreté » de ces contrats ont attiré un nombre croissant d'utilisateurs après la crise financière, à mesure que les conditions d'emprunt des banques commerciales se resserraient dans de nombreux pays. En outre, le mécanisme se développe naturellement au rythme des ventes, et il est renouvelable et reconductible sans négociation. L'affactureur peut également proposer des services de gestion de la clientèle, de collecte et de conseil en matière de crédit (et d'assurance, si nécessaire) dans le cadre d'une approche intégrale et globale de la gestion des flux de trésorerie. Compte tenu des risques que les retards ou défauts de paiement font peser sur l'état des flux de trésorerie des petites entreprises (et parfois même sur leur survie), ce service d'expertise est de plus en plus considéré comme rentable.

Source : AFBA (2015), IFG (2014).


Encadré 1.5. **Financement participatif et PME**

À partir des données provenant de 1 250 plateformes actives de financement participatif, Massolution, une société de recherche et de conseil, a estimé qu'entre 2013 et 2014, les volumes de financement participatif ont augmenté d'environ 145 % en Amérique du Nord pour atteindre 9.46 milliards USD. En Europe, une croissance du même ordre (141 %) a été constatée au cours de la même période, les volumes atteignant 3.26 milliards EUR. En Asie, les activités de financement participatif ont connu une augmentation annuelle de 340 % pour atteindre un volume de 3.4 milliards USD, dépassant ainsi l'Europe, et ce après une période de croissance tout aussi remarquable entre 2012 et 2013. Massolution estime que les volumes mondiaux de financement participatif devraient peu ou prou doubler entre 2014 et 2015, cette expansion devant selon les prévisions se poursuivre plus rapidement en Asie que dans les autres régions du monde (voir tableau 1.15). L'investissement participatif se développe aussi en Afrique, en Océanie et en Amérique du Sud, même s'il part de très bas ; en 2015, les volumes ne devraient pas dépasser 100 millions USD dans chacun de ces continents.

Le recours au financement participatif pour financer des projets d'entreprise en échange d'un retour sur investissement a gagné du terrain ces dernières années. Malgré cette évolution, il faut noter que plus de la moitié des activités de financement participatif ne financent pas des projets lucratifs et des entrepreneurs, mais plutôt des causes d'ordre social ou artistique et des activités immobilières. En 2014, 41.26 % de toutes les activités de financement participatif ont été consacrées à des projets d'entreprises lucratives pour un montant total de 6.7 milliards USD, soit une forte hausse de 30.66 % par rapport à 2013.

Tableau 1.15. **Volumes de financement participatif en Amérique du Nord, en Asie et en Europe, 2012-15**

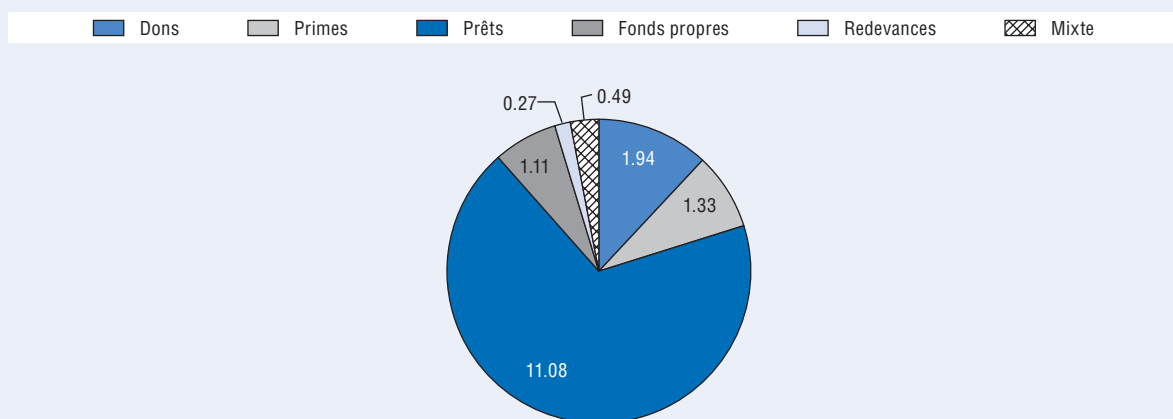

		2012	2013	2014	2015 (prévision)
Amérique du Nord	Croissance prévue (%)		139.8	145	82
	Volumes de financement participatif, milliards USD	1.61	3.86	9.46	17.3
Asie	Croissance prévue (%)		2600	320	210
	Volumes de financement participatif, milliards USD	0.03	0.81	3.4	10.5
Europe	Croissance prévue (%)		42.1	141	98.6
	Volumes de financement participatif, milliards USD	0.95	1.35	3.26	6.48

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393763>

En 2014, plus des deux tiers (68.3 %) des volumes mondiaux de financement participatif prenaient la forme de prêts, soit une hausse de 56.5 % par rapport à 2013 et de 44.2 % par rapport à 2012 (voir graphique 1.18). La part du financement participatif en fonds propres a elle aussi augmenté de 4.3 % en 2012 et 6.5 % en 2013 à 6.9 % en 2014, tandis que les modèles mixtes et le financement participatif en redevances, inexistantes il y a encore quelques années, commencent à émerger quelque peu. En revanche, les modèles de financement en dons et en primes reculent fortement, leur part totale étant passée de plus de la moitié des volumes de financement participatif en 2012 à un cinquième en 2014.

Graphique 1.18. **Volumes mondiaux de financement participatif par modèle**

En milliards USD

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393445>

### Encadré 1.5. **Financement participatif et PME** (suite)

Dons Primes Prêts Fonds propres Redevances Mixte

Notons que si les activités de financement participatif ont suivi ces dernières années une courbe de croissance logarithmique, elles demeurent une source de financement marginale en comparaison du crédit bancaire. En 2014, par exemple, la valeur des nouveaux prêts aux entreprises approuvés en Autriche (dont la population est d'environ 8.5 millions d'habitants) a dépassé 73 milliards EUR, soit le double des volumes mondiaux de financement participatif estimés pour 2015. Au Royaume-Uni, un pays pionnier sur le marché européen du financement participatif, seuls 2.2 % du total des investissements en fonds propres visibles étaient dus au financement participatif au premier trimestre 2014, contre 1.2 % en 2013 et 0.2 % en 2012 (British Business Bank, 2015).

Source : Massolution (2015).

## Retards de paiement, faillites et prêts improductifs

Les statistiques relatives aux retards de paiement, aux faillites et aux prêts improductifs mettent en évidence les difficultés rencontrées pour préserver la trésorerie dans différentes situations économiques, du fait de l'affaiblissement de la reprise et du resserrement des conditions de crédit, comme cela s'est produit dans plusieurs pays de l'OCDE après la crise financière de 2008. Cette reprise inégale, et parfois même cette inversion, dans bien des endroits, sont mises en relief par la baisse de la part des prêts consentis aux PME, ainsi que par la hausse des taux d'intérêt et des exigences en matière de sûreté.

### **Retards de paiement**

Les informations relatives aux retards de paiement couvrent 28 pays, dont certains en partie seulement, le plus souvent dans le secteur du crédit interentreprises – et ce quelle que soit la taille des entreprises concernées. La plupart des pays ont connu un accroissement des retards de paiement dès 2009, tendance qui a atteint son pic en 2011 et 2012. La hausse des retards de paiement est généralement due à l'insuffisance des fonds disponibles, aux difficultés de trésorerie des entreprises, aux contraintes de liquidités des clients ou bien à la faillite ou la cessation d'activités de partenaires commerciaux, qui sont tous affectés par le contexte économique avec un délai considérable. En 2014, les retards de paiement dans le secteur des prêts interentreprises ont diminué dans 8 des 18 pays disposant de données en la matière, tandis qu'ils sont restés stables en Finlande et en Suisse et ont augmenté dans 8 autres pays (Autriche, Belgique, Chili, Colombie, Corée, Grèce, République tchèque et Suède). Alors qu'entre 2012 et 2013, l'évolution des retards de paiement concernant les prêts interentreprises était globalement à la baisse, les données les plus récentes ne font apparaître aucune tendance nette. Au Canada, en Corée, en Finlande, en Nouvelle-Zélande et en République slovaque, les retards de paiement constatés en 2014 étaient moins importants qu'en 2007, avant la crise. Dans d'autres pays – Autriche, Espagne, Israël, Pays-Bas et Royaume-Uni et, surtout, Grèce – les retards de paiement sont restés plus élevés en 2013 et 2014 qu'en 2007 (voir tableau 1.16).

Tableau 1.16. **Tendances en matière de retards de paiement, 2007-14**

Pays	Définition	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Taux de croissance 2013-14 (en %)
Autriche	Retard interentreprises moyen en jours	..	8	8	11	12	11	12	13	8.33
	Retard entreprises-consommateurs moyen en jours	..	20	16	6	11	11	9	9	0.00
Belgique	Retard interentreprises moyen en jours	..	..	17	17	15	19	18	19	5.56
	Retard entreprises-consommateurs moyen en jours	..	..	12	12	16	16	14	12	-14.29
Chili	Interentreprises	..	..	..	..	45	43	41	44	7.32
Chine	Retard interentreprises moyen en jours	..	..	..	..	..	..	95.91	72.31	-24.61
	Retard entreprises-consommateurs moyen en jours	..	..	..	..	..	..	48.38	42.64	-11.86
Colombie	Retard moyen en jours	48.8	50.2	60.8	62.3	66.4	25.6	82.2	91.4	11.19
Corée	Retard moyen en jours pour les PME	11	12.1	9.9	12.1	11.7	9.1	9.7	10	3.09
Danemark	Retard interentreprises moyen en jours	7.2	6.1	12	12	13	12	10	9	-10.00
Espagne	Retard interentreprises moyen en jours	7	6	16	14	9	13	21	..	..
Estonie	Retard interentreprises moyen en jours	9	8	13	13	10	10	9	7	-22.22
États-Unis	% interentreprises	..	..	..	..	..	..	25.9	..	..
Finlande	Retard interentreprises moyen en jours	6	5	7	7	7	7	6	6	0.00
Grèce	Retard interentreprises moyen en jours	4.6	4.3	6.7	8.7	14.1	23.4	31.8	33.5	5.35
Hongrie	Retard interentreprises moyen en jours	16.3	19	19	15	22	20	..	..	..
Israël	Délai de paiement en jours	..	74	80	90	122	110	109	..	..
Italie	Retard interentreprises moyen en jours	..	23.6	24.6	20.0	18.6	20.2	19.9	18.5	-7.04
Nouvelle-Zélande	Moyenne des jours interentreprises	43.1	50.8	44.5	44	45.6	40.1	39.6	37	-6.57
Pays-Bas	Moyenne des jours interentreprises	..	13.9	16	17	18	18	17	16	-5.88
Portugal	Retard interentreprises moyen en jours	39.9	33	35	37	41	40	35	33	-5.71
	Retard entreprises-consommateurs moyen en jours	..	..	30	32	34	30	30	30	0.00
République slovaque	Retard interentreprises moyen en jours	19.7	8	13	17	20	21	19	17	-10.53
République tchèque	Retard interentreprises moyen en jours	..	..	..	15	17	16	14	15	7.14
		..	..	..	12	13	11	10	10	0.00
Royaume-Uni	Retard interentreprises moyen en jours	19.13	21.51	22.82	22.64	25.7	24.66	25.16	24.45	-2.82
Serbie	% des retards de toutes les entreprises	..	..	33	31	35	28	28	..	..
Suède	Retard interentreprises moyen en jours	6.9	7	8	8	8	7	7	8	14.29
Suisse	Retard interentreprises moyen en jours	..	12	13	13	11	10	9	9	0.00
Thaïlande	Retard interentreprises moyen en jours	33	..	..	..	..	..	..	..	..

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393775>

## Faillites

Les conditions macroéconomiques relativement favorables semblent avoir un effet important sur le nombre de faillites de PME. Par rapport à 2013, il a diminué dans 20 des 25 pays pour lesquels des données étaient disponibles, tandis qu'il a augmenté dans la Fédération de Russie, en Hongrie (où les taux de dépôt de bilan ont presque doublé), en Italie, en Norvège et en République slovaque. En Australie, en Corée, au Danemark, en Espagne, aux États-Unis, en Grèce, aux Pays-Bas, en Nouvelle-Zélande, au Portugal et en Suisse, les faillites ont diminué de 10 % ou davantage. Cette tendance générale à la baisse est une nouveauté : l'évolution annuelle des données concernant les faillites révèle un tableau bien plus nuancé entre 2011 et 2013, le nombre de faillites ayant augmenté presque partout après le déclenchement de la crise financière. En 2014, les taux de faillite étaient inférieurs aux niveaux d'avant la crise dans 9 des 25 pays (Australie, Autriche, Canada, Corée,

États-Unis, Grèce, Japon, Nouvelle-Zélande et Pays-Bas). En revanche, le nombre de faillites avait plus que doublé en Espagne, en Estonie, en Hongrie, en Italie, en République slovaque et en République tchèque au cours de la même période (voir tableau 1.17).

Tableau 1.17. **Tendances en matière de faillites 2007-14**

Par rapport à 2007 (2007=1)

		Par rapport à 2007 (2007=1)								Taux de croissance 2013-14 (en %)
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Australie	par 10 000 entreprises	1	1.04	1.04	1.11	1.13	1.18	1.09	0.87	-20.41
Autriche	toutes entreprises	1	1.00	1.10	1.01	0.93	0.96	0.87	0.86	-0.66
Belgique	toutes entreprises	1	1.10	1.23	1.25	1.33	1.38	1.53	1.40	-8.55
Canada	par 10 000 entreprises	1	0.95	0.84	0.65	0.61	0.55	0.51	0.48	-4.96
Chili	toutes entreprises	1	1.05	1.04	1.13	1.22	1.22	1.39	..	..
Colombie	toutes entreprises	1	2.88	4.52	4.82	5.39	3.52	4.73	4.27	-9.62
Corée	toutes entreprises	1	1.19	0.87	0.68	0.59	0.54	0.44	0.37	-15.98
Danemark	toutes entreprises	1	1.54	2.38	2.69	2.28	2.27	2.08	1.69	-18.91
Espagne	PME uniquement	1	2.79	5.02	4.74	5.49	7.47	8.28	5.72	-30.92
Estonie	PME	1	2.09	5.22	5.09	3.08	2.45	2.27	2.12	-6.75
États-Unis	toutes entreprises	1	1.54	2.15	1.99	1.69	1.41	1.17	0.95	-18.76
Fédération de Russie	toutes entreprises	..	1.00	1.11	1.15	0.92	1.01	0.94	1.04	10.32
Finlande	% d'entreprises	1	1.11	1.33	1.11	1.22	1.22	1.33	..	..
France	toutes entreprises	1	1.08	1.23	1.18	1.16	1.19	1.22	1.22	-0.08
Grèce	toutes entreprises	1	0.70	0.69	0.69	0.87	0.81	0.76	0.64	-15.82
Hongrie	par 10 000 entreprises	1	1.10	1.39	1.52	1.83	1.97	2.46	4.22	71.32
Italie	toutes entreprises	1	1.22	1.52	1.83	1.97	2.04	2.30	2.55	11.22
Japon	toutes entreprises	1	1.11	1.10	0.95	0.90	0.86	0.77	0.69	-10.35
Norvège	PME uniquement	1	1.50	2.16	1.90	1.81	1.60	1.87	1.92	2.98
Nouvelle-Zélande	toutes entreprises	1	0.69	0.70	0.85	0.76	0.68	0.61	0.53	-13.37
Pays-Bas	toutes entreprises	..	..	1.00	0.89	0.88	1.05	1.18	0.95	-19.49
Portugal	toutes entreprises	1	1.35	1.46	1.57	1.82	2.56	2.31	1.54	-33.35
République slovaque	toutes entreprises	1	1.49	1.63	2.04	2.22	2.13	2.33	2.43	4.06
République tchèque	toutes entreprises	1	1.07	1.49	1.62	1.78	1.95	2.25	2.15	-4.45
Royaume-Uni	toutes entreprises	1	1.12	1.19	1.18	1.34	1.29	1.32	1.28	-2.82
Suède	PME uniquement	1	1.09	1.32	1.26	1.20	1.29	1.33	1.24	-7.05
Suisse	toutes entreprises	1	0.98	1.21	1.45	1.54	1.59	1.51	1.36	-9.67
<b>Valeur médiane</b>		<b>1.00</b>	<b>1.11</b>	<b>1.23</b>	<b>1.25</b>	<b>1.33</b>	<b>1.29</b>	<b>1.33</b>	<b>1.32</b>	<b>-7.80</b>

Notes : 1. La Fédération de Russie utilise 2008 comme année de référence. Les Pays-Bas utilisent 2009. 2. La Finlande utilise le pourcentage d'entreprises dans les procédures de faillite.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393784>

Les données diachroniques relatives aux faillites permettent certes de donner une idée générale de trésorerie des entreprises, mais les différences dans les procédures de faillite qui existent d'un pays à l'autre font que les entreprises insolubles ne sont pas déclarées en faillite dans le même délai. Les comparaisons entre pays, surtout lorsqu'elles portent sur les taux de faillites en valeur absolue, devraient donc être considérées avec prudence. Les réformes législatives et réglementaires introduites pendant cette période peuvent également avoir influé sur ces chiffres. La Suisse, par exemple, a simplifié la procédure de radiation pour les entreprises inactives, cette mesure étant entrée en vigueur au début 2008 ; cette réforme a eu un effet important sur les faillites qui se sont produites au cours des années suivantes. De même, la forte augmentation du nombre de faillites constatées en Turquie entre 2009 et 2012 peut en grande partie s'expliquer par l'accélération des procédures.

## Prêts improductifs

Les données concernant les prêts improductifs doivent être interprétées avec prudence, car les définitions et les méthodes varient beaucoup d'un pays à l'autre. Comme l'illustre le tableau 1.18, le premier obstacle auquel se heurte la comparaison des données disponibles tient au fait que tous les pays ne disposent pas de données spécifiques sur les prêts

Tableau 1.18. **Prêts improductifs, 2007-14**

En pourcentage des prêts

Pays	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Prêts improductifs aux PME en pourcentage du total des prêts aux PME</b>								
Canada	0.69	1.03	1.41	0.79	0.58	0.42	0.33	0.35
Chili	..	..	7.12	6.61	6.47	6.33	7.09	7.06
Chine	..	..	3.83	2.52	1.75	1.65	1.66	..
Colombie	2.52	3.66	5.05	3.68	2.80	2.91	1.15	1.54
Corée	0.93	1.83	1.54	2.27	1.74	1.64	1.64	1.49
Estonie	0.95	3.59	7.36	8.17	6.31	5.18	3.27	2.96
États-Unis	2.10	2.62	3.37	2.65	1.92	1.42	1.20	1.23
Fédération de Russie	..	2.90	7.56	8.80	8.19	8.39	7.08	7.71
Finlande	1.10	1.80	3.40	4.00	4.50	4.60	5.40	..
Géorgie	..	..	..	10.33	8.68	6.40	4.97	4.16
Italie	6.83	7.27	8.53	9.42	10.55	11.95	14.33	16.72
Malaisie	..	7.12	6.28	7.50	5.77	4.52	3.70	3.17
Nouvelle-Zélande	..	..	2.73	2.91	2.79	2.74	2.39	1.70
Portugal	2.15	2.89	4.97	5.44	8.20	12.17	15.62	17.34
République slovaque	..	..	..	..	..	9.90	9.40	9.80
Serbie	6.72	10.56	18.86	21.00	22.64	26.39	28.43	28.88
Thaïlande	7.90	6.80	7.60	4.50	3.60	3.30	3.10	..
Turquie	3.75	5.04	8.28	4.70	3.20	3.27	3.22	3.38
<b>Valeur médiane</b>	2.15	3.59	5.67	4.70	4.50	4.56	3.48	3.38
<b>Prêts improductifs en pourcentage de l'ensemble des prêts aux entreprises</b>								
Australie	0.50	2.07	3.27	3.55	3.16	2.68	2.03	1.39
Chili	..	..	2.47	2.17	2.13	2.24	2.44	2.59
Chine	..	..	2.58	1.76	1.26	1.21	1.25	..
Colombie	0.95	1.27	1.59	1.07	0.99	1.02	0.85	1.02
Espagne	0.74	3.67	6.25	8.09	11.64	16.06	..	..
États-Unis	1.14	1.70	3.66	3.54	2.08	1.38	1.03	0.80
Fédération de Russie	..	..	3.79	3.57	2.84	2.96	2.64	3.31
Finlande	0.31	0.39	0.67	0.62	0.96	1.03	1.01	1.06
France	2.77	2.85	3.60	3.42	3.01	3.12	3.23	3.20
Géorgie	4.05	22.17	29.89	20.41	14.82	16.23	13.96	14.72
Grèce	4.60	5.10	7.80	10.50	16.00	24.50	31.90	33.80
Hongrie	..	..	..	9.49	13.09	16.11	14.70	12.38
Irlande	..	..	..	..	23.53	28.21	28.89	29.09
Japon	4.67	4.69	4.66	4.73	4.96	5.06	4.55	..
Malaisie	..	5.38	4.16	4.60	3.64	2.69	3.50	3.08
Mexique	..	..	1.92	1.93	2.17	2.09	3.61	3.19
Nouvelle-Zélande	..	..	1.74	2.08	1.77	1.46	1.04	..
Portugal	1.82	2.44	4.23	4.62	6.97	10.56	13.45	15.04
République slovaque	..	..	6.81	8.36	8.29	7.85	8.27	8.61
République tchèque	3.06	4.15	7.90	8.96	8.17	7.31	7.12	6.50
Serbie	..	14.56	19.84	20.70	22.33	19.20	24.50	..
Suède	0.08	0.46	0.83	0.78	0.65	0.70	0.61	0.56
Turquie	5.44	5.63	8.35	5.69	4.16	4.48	4.21	4.18
<b>Valeur médiane</b>	1.82	3.67	3.79	4.09	3.64	3.12	3.56	3.25

Notes : 1. Le Canada fait état d'un taux de défaillance de 90 jours pour les petites entreprises, en pourcentage de l'encours de prêts. 2. Les États-Unis rendent compte des prêts improductifs en pourcentage de l'ensemble des prêts aux PME.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393791>

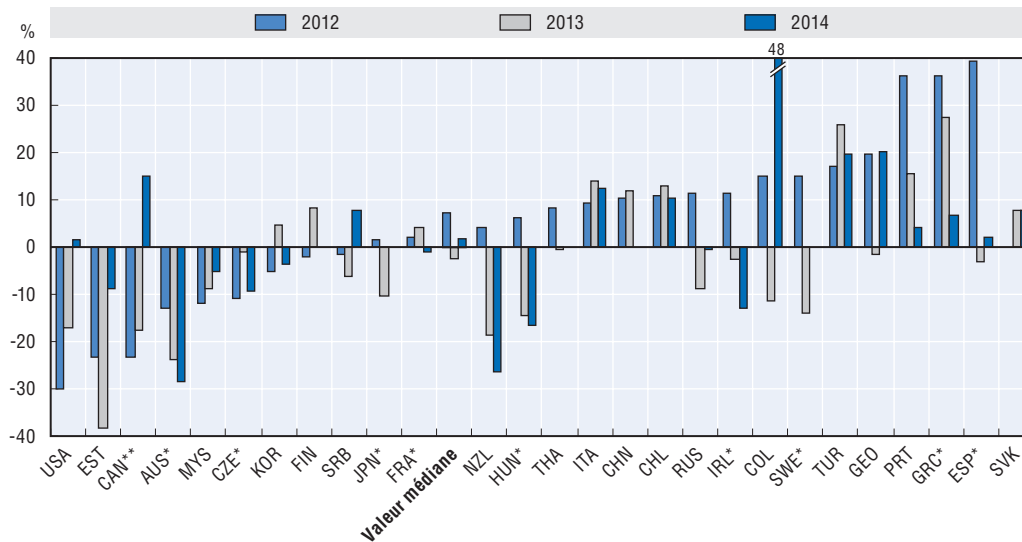


improductifs en pourcentage de l'ensemble des prêts aux PME, certains renseignant plutôt sur la proportion des prêts improductifs par rapport aux prêts consentis à toutes les entreprises. Comme les prêts improductifs sont plus fréquents parmi les entreprises plus petites, cela crée une première difficulté qui entrave la comparaison des données. OCDE (2015c) donne un aperçu complémentaire des autres limites qui caractérisent les données sur les prêts improductifs présentées dans cet ouvrage, et justifie le besoin manifeste d'harmonisation ainsi que la nécessité d'analyser l'impact plus général des prêts improductifs sur l'accès au financement et sur la croissance économique.

Malgré ces lacunes, les données montrent en toute clarté que les prêts improductifs ont augmenté presque partout dans le sillage de la crise financière entre 2007 et 2009, seules la Malaisie et la Thaïlande faisant exception à cette tendance. En Australie, au Canada, en Chine, en Colombie, en Corée, en Estonie, aux États-Unis, en Géorgie, en Malaisie, en Suède, en Thaïlande et en Turquie, les prêts improductifs ont fortement reculé après 2009, ne rebondissant souvent qu'à des niveaux inférieurs à ceux d'avant la crise. De même, la valeur médiane de la proportion des prêts improductifs a considérablement décliné entre 2009 et 2014. Contrairement à cette tendance générale, toutefois, les taux de prêts improductifs n'ont cessé de croître entre 2010 et 2014 en Espagne, en Hongrie, en Irlande, en Italie, en Grèce, au Portugal et en Serbie (voir tableau 1.18).

Le graphique 1.19 confirme l'évolution contrastée des prêts improductifs aux PME au cours des dernières années. Tandis que les taux de prêts improductifs ont décliné depuis 2007 en Australie, en Estonie, aux États-Unis, en Malaisie et en République tchèque, et qu'ils sont demeurés à peu près stables en Corée, dans la Fédération de Russie, en Finlande, en France, au Japon, en République slovaque, en Serbie et en Suède, ils ont (encore) augmenté en Chine, en Espagne, en Grèce, en Italie, au Portugal et en Turquie au cours des trois dernières années.

Graphique 1.19. Tendances des prêts improductifs, 2012-14



Notes : \*Données portant sur le total des prêts improductifs. \*\*Le Canada fait état d'un taux de défaillance de 90 jours pour les petites entreprises.

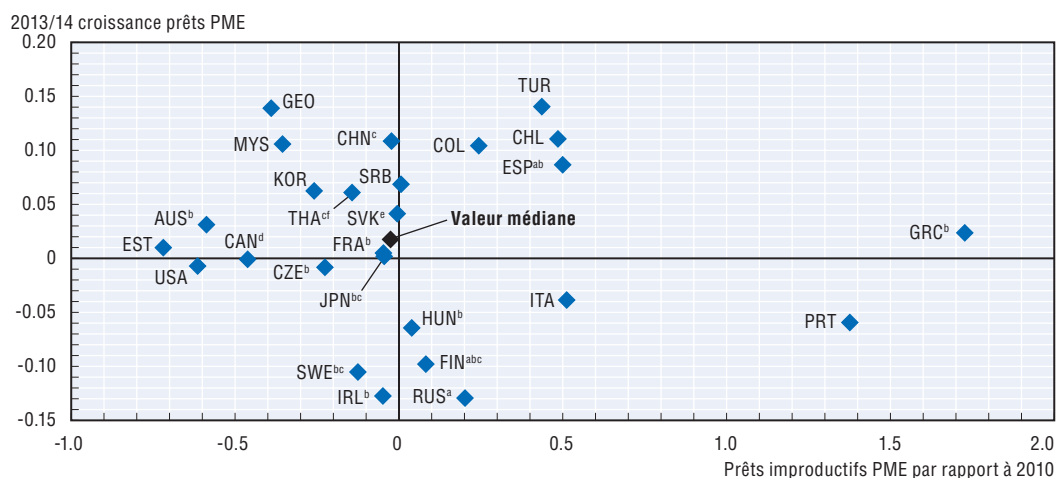
Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393455>

Le graphique 1.20 suggère une corrélation négative entre la croissance des prêts aux PME en 2014 et l'évolution des prêts improductifs entre 2010 et 2014. Les pays dans lesquels les prêts improductifs ont augmenté au cours des quatre dernières années, en particulier la Finlande, la Fédération de Russie, l'Italie et le Portugal, ont également constaté une baisse du crédit aux PME en 2014. En revanche, la croissance du crédit aux PME en 2014 était positive dans une majorité de pays participants ayant connu une baisse du taux de prêts improductifs depuis 2010. En Espagne et en Grèce, le niveau des prêts improductifs a augmenté en lien avec la croissance du crédit aux PME, mais seulement après une chute brutale des prêts entre 2010 et 2013. La Turquie, où les prêts improductifs et le crédit en général ont beaucoup augmenté en 2014, est une exception. La tendance décrite par le graphique 1.20 semble indiquer que les niveaux élevés et croissants de prêts improductifs ont une profonde incidence sur le crédit aux entreprises, en particulier pour les petites et moyennes entreprises.

**Graphique 1.20. Tendances de la croissance des prêts aux PME en 2014 et augmentation des prêts improductifs aux PME entre 2010-14**

En pourcentage



Notes : \*Données portant sur le total des prêts improductifs. a. Concerne les pays disposant de données sur les flux de prêts aux PME. b. Concerne les pays disposant de données sur le total des prêts improductifs. c. Concerne les pays disposant de données sur la croissance des prêts improductifs aux PME en 2013 et en 2012/13. d. Le Canada fait état d'un taux de défaillance de 90 jours pour les petites entreprises. e. Les données concernant les prêts improductifs aux PME en République slovaque sont présentées par rapport à 2012. Les définitions varient selon les pays.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393464>

## Mesures prises par les pouvoirs publics en 2014-15

Le financement des PME demeure une priorité politique dans la plupart des régions du monde, et de nombreux pays participants ont pris des mesures en 2014 et au premier semestre 2015 pour faciliter l'accès aux sources de financement, en sus de toute la gamme d'instruments que nombreux États avaient déjà adoptés. Les informations fournies par les 37 pays participants permettent de distinguer cinq grandes catégories émergentes de mesures, que les exemples récents cités ci-dessous mettent en lumière. La Partie II de cet ouvrage présente des informations sur les mesures prises dans ce domaine dans chacun des pays participants.

**a. Les mécanismes de garantie publique du crédit demeurent les mesures les plus fréquemment employées pour faciliter l'accès des PME au financement**

Face à la crise financière mondiale et à ses effets sur le financement des PME, les pouvoirs publics ont recouru à toute une panoplie d'instruments. Le recours aux garanties d'État visant à garantir les prêts bancaires consentis aux PME demeure la mesure la plus répandue dans les pays participants. La plupart des pays se sont dotés d'un mécanisme de garantie publique, à l'exception de l'Australie, de la Chine, de la Géorgie, de la Malaisie, de la Nouvelle-Zélande et de la Suède. Comme l'illustre le tableau 1.19, ces instruments ont pris de l'importance à mesure que les contraintes pesant sur le crédit aux PME s'aggravaient dans de nombreux pays. En 2014, les garanties publiques demeuraient l'une des principales mesures de soutien du crédit aux PME. Cela fait suite à une forte augmentation du recours aux garanties publiques d'emprunt en 2009 dans des pays tels que la Belgique, le Chili, l'Espagne, l'Estonie, la France, Israël, l'Italie, les Pays-Bas, la République tchèque et la Turquie.

**Tableau 1.19. Garanties d'État visant à garantir les prêts consentis aux PME, 2007-14**

Pays	Unité	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Évolution 2014-13	Évolution 2014-07
Autriche	Millions EUR	341	161	206	165	134	146	152	154	1.35	-54.85
Belgique*	Millions EUR	78	154	400	527	295	242	431	..	78.10	452.56
Canada	Milliards CAD	1.20	1.25	1.18	1.25	1.20	1.00	0.99	1.33	33.95	10.62
Chili*	Milliards CLP	203	190	529	896	994	1829	1622	..	-11.00	700.00
Colombie	Milliards COP	564	1 288	1 635	1 682	2 537	2 658	2 402	4 897	103.87	786.00
Corée	Milliards KRW	39 730	41 722	52 890	51 081	49 616	50 446	52 322	52 736	0.79	32.74
Danemark	Millions EUR	23	16	20	85	135	137	94	56	-40.43	143.48
Espagne	EUR million	5 550	7 538	10 746	9 848	11 688	10 693	12 550	8 776	-30.07	58.13
Estonie	Millions EUR	15.0	17.7	33.4	38.3	28.4	37.1	28.1	35.7	27.11	137.84
États-Unis	Milliards USD	20.6	15.8	14.9	21.6	17.6	21.0	20.6	22.0	6.96	6.69
Fédération de Russie	Millions RUB	..	..	..	..	..	51 079	64 539	70 660	9.48	..
Finlande	Millions EUR	416	425	451	424	460	368	334	414	23.98	-0.56
France	Millions EUR	5 850	6 701	10 994	11 467	9 398	7 993	8 362	7 251	-13.28	23.96
Grèce	Millions EUR	19 929	22 271	23 886	20 759	18 348	17 763	16 220	15 875	-2.13	-20.34
Hongrie	Millions HUF	308 800	335 494	375 157	338 614	301 650	213 994	288 850	279 758	-3.15	-9.40
Israël	Millions NIS	170	107	714	956	812	1 236	1 738	1 631	-6.16	859.60
Italie	Milliards EUR	2.3	2.28	4.7	8.7	7.87	7.55	9.86	11.75	19.17	410.87
Japon	Milliards JPY	29 368	34 375	36 521	36 521	36 534	34 319	32 069	29 348	-8.48	-0.07
Mexique	MXM million	825	1 069	1 763	2 006	2 488	2 402	2 893	3 233	11.74	291.90
Pays-Bas	Millions EUR	..	391	360	909	999	560	389	446	14.55	14.09
République slovaque	Millions EUR	82.0	96.2	79.7	68.5	80.9	83.2	36.3	25.0	-31.09	-69.52
République tchèque	Millions CZK	1 925	3 458	6 080	6 389	458	1 468	3 061	3 680	20.00	91.00
Royaume-Uni	Millions GBP	n.a.	n.a.	597	489	295	256	295	255	-13.48	..
Slovénie	Millions EUR	3.3	21.3	41.8	30.8	17.7	2.8	..	..	..	..
Thaïlande	Milliards THB	..	..	..	58	76	123	223	..	..	..
Turquie*	Millions TRY	53	285	565	939	1123	1114	1061	..	-5.00	1906.00
<b>Valeur médiane</b>										<b>1.07</b>	<b>45.43</b>

Notes : 1. Toutes les données représentées sont ajustées en fonction de l'inflation au moyen du déflateur de PIB de l'OCDE. Les données concernant les pays non membres de l'OCDE ont été extraites des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale. 2. \* Les données de 2014 ne sont pas disponibles ; les données de 2013 leur sont substituées.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393808>

Dans leur majorité, ces pays ont réduit la portée de leurs dispositifs de garanties publiques d'emprunt au cours des années qui ont suivi, notamment en 2011. Depuis, l'évolution de la dépense publique affectée aux garanties d'emprunt est contrastée. Dans l'ensemble des pays participants, la valeur cumulée des garanties d'État est demeurée presque stable en termes réels entre 2013 et 2014, mais la valeur réelle des garanties d'emprunt a augmenté dans neuf pays et diminué dans huit autres. On peut en déduire que la portée des garanties publiques d'emprunt est très souvent restée supérieure en 2014 à ce qu'elle était en 2007. La valeur médiane ajustée en fonction de l'inflation des garanties d'emprunt accordées aux PME a augmenté de 45 % entre 2007 et 2014. Tous les pays participants – à l'exception de l'Autriche, de la Finlande, de la Grèce et de la République slovaque – qui ont adopté un système de garantie d'emprunt et qui disposent de données ont consacré davantage de ressources en vue de garantir des prêts bancaires en 2014 qu'ils ne l'avaient fait en 2007, même en tenant compte de l'inflation. En Belgique, au Chili, en Colombie, au Danemark, en Estonie, en Israël et en Turquie, les montants investis ont été multipliés au cours de la période 2007-14.

Les mécanismes de garantie publique d'emprunts sont constamment révisés et leur offre enrichie pour les adapter à l'évolution de la demande de leurs bénéficiaires. En 2015, la Fédération de Russie, par exemple, a mis en place un système national de garantie doté d'un capital autorisé de 50 milliards RUB (environ 1.4 milliards USD), qui a permis de compléter les produits déjà offerts par les organisations régionales existantes et d'en coordonner les activités. De nouvelles dispositions ont récemment été ajoutées aux mécanismes de garantie publique dans d'autres pays. Le Mexique, par exemple, qui s'est doté d'un programme de garantie illimitée à relativement grande échelle, a créé un mécanisme d'enchères permettant aux institutions financières de présenter une offre afin d'obtenir le droit de bénéficier de garanties. En Italie, l'usage de plus en plus fréquent des garanties publiques d'emprunt a été encouragé par l'évolution progressive de leur dotation, l'expansion des critères d'éligibilité et la mise en place d'une facilité de garantie d'État permettant un traitement prudentiel des garanties plus favorable et évitant aux banques d'avoir à prendre en charge les frais de capital liés aux prêts couverts par le Fonds central de garantie. Le mécanisme de garantie irlandais, créé en 2012, a été réexaminé en 2014, et cette analyse devrait se traduire par un certain nombre d'ajustements concernant par exemple l'extension de la gamme des produits financiers couverts, l'augmentation du nombre maximal de titres pouvant être détenus et la suppression du plafond annuel de titres. De plus, les garanties d'emprunts de refinancement consentis aux PME ayant quitté ou quittant le marché irlandais sont autorisées depuis 2015. L'encadré 1.6 fournit d'autres éléments relatifs à l'évolution récente des mécanismes de garantie publique d'emprunt.

Si l'on mesure les garanties d'emprunt en pourcentage du PIB, c'est en Grèce (9.2 %) qu'elles sont utilisées plus que dans aucun autre pays, puis au Japon (6.7 %) et en Corée (4.1 %). Dans la plupart des pays, la valeur des garanties d'emprunt représente nettement moins de 1 % du PIB (voir graphique 1.21).

### Encadré 1.6. Mécanismes de garantie d'emprunt : caractéristiques nouvelles et dernières évolutions

L'AECM (Association européenne du cautionnement mutuel) suit l'évolution des mécanismes de garantie d'emprunt en Europe et au-delà en travaillant en lien étroit avec des réseaux de cautionnement tels que la Confédération asiatique des institutions de complément au crédit (ACSIC), le REGAR (*Red Iberoamericana de garantias*, son équivalent en Amérique latine plus l'Espagne et le Portugal) et des organisations comme la Banque mondiale, l'Administration des petites entreprises (SBA) des États-Unis et l'OCDE. Elle publie un tableau de bord semestriel basé sur les données fournies par 32 de ses 41 membres, dont 39 ont une activité de garantie.

Dans ses conclusions, l'AECM constate plusieurs évolutions qui se sont produites au cours des dernières années. Un nombre croissant de pays associe le soutien financier à une activité de conseil. Depuis 2010, INVEGA/Lituanie propose des cours de formation aux chômeurs et aux nouveaux entrepreneurs. Le Fonds des entreprises de Slovénie s'apprête à mettre en place un mécanisme combiné de soutien financier et de conseil. Cependant, d'autres membres de l'AECM fournissent depuis longtemps des conseils à leurs emprunteurs, cette activité faisant partie intégrante de leurs missions. Les *Sociedades de Garantía Recíproca* espagnoles (SGR, sociétés de cautionnement mutuel) et la SOCAMA française considèrent en effet qu'il leur appartient de soutenir les PME dans le cadre de leurs activités quotidiennes, en raison de l'expertise spécifique et du caractère non lucratif de leurs organisations.

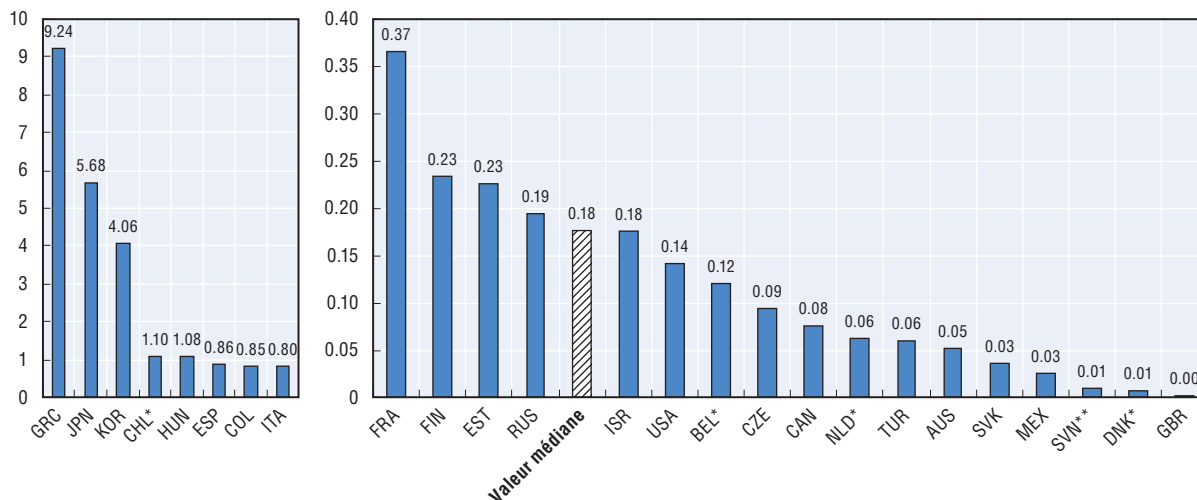
De plus, un nombre croissant de membres de l'AECM offrent désormais aux PME la possibilité de recevoir l'approbation d'une garantie dans un premier temps, avant même d'effectuer une demande de prêt. Depuis 1998, les banques allemandes, par exemple, proposent un produit appelé *Bürgschaft ohne Bank* (« Caution sans banque ») qui, dans certaines régions d'Allemagne, représente 50 % de l'activité totale de cautionnement. Ce produit cible tout particulièrement les créateurs d'entreprises et les entrepreneurs à qui une société est transférée, car ils ne disposent que rarement des cautions nécessaires, ce qui les empêche d'obtenir un crédit sans garantie approuvée. Autres exemples : HAMAG-BICRO/Croatie, les Sociétés portugaises de cautionnement mutuel, le Fonds de caution de la République de Srpska/Bosnie-Herzégovine et la SIAGI française qui, toutes, proposent une lettre d'intention, c'est-à-dire un certificat contenant l'approbation contraignante d'une garantie.

D'autre part, l'importance croissante des investissements et actifs immatériels s'est traduite par un renforcement du rôle des banques de caution. Les entrepreneurs dont les sociétés exercent dans le domaine de la connaissance disposent généralement de peu de garanties, ou alors sous la forme d'actifs immatériels comme des droits de propriété intellectuelle. Pour surmonter ce défi, l'Autriche a lancé une expérimentation au printemps 2015 en accordant des garanties d'emprunts bancaires adossées à des droits de propriété intellectuelle, ce qui permet aux banques de se doter des capacités nécessaires pour évaluer de telles sûretés.

Enfin, bon nombre de membres de l'AECM ont commencé à garantir des produits innovants spécifiques. Le Fonds de garantie de la province autonome de Voïvodine (Novi Sad/Serbie), par exemple, s'est lancé en 2007 en cautionnant des projets économes en énergie ainsi que des projets utilisant des énergies renouvelables. Autre exemple : le Fonds de garantie de crédit agricole (Vilnius/Lituanie) cautionne des projets innovants dans le domaine des énergies renouvelables (biocarburants, énergie éolienne et solaire, nouvelles technologies, etc.) depuis 2013. D'autres membres s'apprêtent à lancer une garantie pour les PME innovantes comme, par exemple, la *Bank Gospodarstwa Krajowego* (BGK/ Pologne).

Source : AECM.

Graphique 1.21. **Garanties d'État visant à garantir les prêts consentis aux PME, 2014**  
En pourcentage du PIB



Notes : 1. La valeur médiane englobe tous les pays présentés dans les deux graphiques. \*Les pays dans lesquels les données de 2014 étaient indisponibles utilisent des données de 2013. 2. La Slovénie utilise des données de 2012.

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393475>

### ***b. Les mécanismes de garantie publique de prêt direct ciblent plus fréquemment et plus explicitement les jeunes sociétés innovantes***

En juillet 2014, le gouvernement autrichien a amendé le cadre réglementaire pour permettre à la *Wirtschaftsservice GmbH* (aws), banque fédérale de développement, de décaisser davantage de garanties de prêts en faveur de jeunes projets d'entreprises innovantes. En janvier 2015, aws et le FEI ont signé un accord de contre-garantie de prêts grâce auquel aws bénéficiera d'un volume total de contre-garanties de 290 millions EUR, qui permettra à la banque fédérale autrichienne de développement d'accroître ses volumes de cautionnement des PME présentant des sûretés exigées limitées ainsi que des entreprises innovantes à moyenne capitalisation.

Après des réformes et à compter de 2015, Finnvera, la société publique finlandaise de financement, est mieux équipée pour proposer des garanties et des prêts directs aux segments les plus exposés aux risques du marché des PME comme les jeunes pousses, les sociétés en croissance et les entreprises développant leurs activités internationales.

Les institutions financières publiques du Japon se tournent vers les entreprises qui présentent des risques économiques particulièrement élevés et qui, de ce fait, sont plus susceptibles d'être exclues du secteur privé financier. Il s'agit notamment de jeunes pousses, d'entreprises qui lancent ou étendent des activités internationales, d'entreprises touchées par des chocs externes tels que des catastrophes naturelles et une crise financière/économique, et d'entreprises traversant une transition majeure comme un redressement.

En juillet 2014, la Nouvelle-Zélande a lancé un dispositif de prêts remboursables à l'intention des entreprises en phase de démarrage et à forte croissance qui commercialisent la propriété intellectuelle, dans le cadre de son programme d'incubateurs technologiques. Un financement pouvant atteindre 450 000 NZD par entreprise peut être accordé et doit être remboursé sous forme de redevances équivalant à 3 % des recettes brutes de la société exerçant au sein de l'incubateur.

Le Royaume-Uni expérimentera en 2015 le programme *Help to Grow*, qui vise à accorder un capital d'emprunt aux entreprises qui ne sont pas en mesure d'obtenir un financement bancaire en raison de leur exposition à des risques élevés. Ce mécanisme proposera des « prêts de croissance » qui vont au-delà de l'endettement de premier rang en termes de propension au risque et que l'on appelle souvent unitranche, mezzanine, dette prolongée, dette à risque ou capital patient à long terme. Ces prêts sont généralement non sécurisés et les retours sur investissement sont pour partie différés voire, dans certains cas, dépendants de la réussite future de l'entreprise.

### **c. La dépendance excessive à l'endettement bancaire fait l'objet d'une prise de conscience croissante**

Les responsables publics du monde entier prennent peu à peu conscience que les petites entreprises, par rapport aux grandes entreprises, dépendent trop du financement bancaire. Ce fut par exemple l'une des principales conclusions d'un sondage indépendant sur le système financier australien commandé par le gouvernement australien et publié en décembre 2014. Il a permis de constater que des distorsions superflues telles que des asymétries d'information et des obstacles réglementaires concernant les financements de marché entravaient structurellement l'accès des PME aux instruments financiers autres que le crédit bancaire<sup>15</sup>. Un récent rapport d'InterTradeIreland, l'organisme irlandais de développement économique et commercial, a établi que la dépendance élevée des PME irlandaises au crédit bancaire et leur recours très limité à des sources formelles de financement non bancaire constituaient un gros handicap (InterTradeIreland, 2013).

Le gouvernement du Royaume-Uni a créé une nouvelle institution financière, la *British Business Bank*, qui est active depuis novembre 2014. L'un des objectifs explicites de cette institution consiste à diversifier le marché du financement des petites entreprises en leur offrant un choix plus large de possibilités et de prestataires, et à familiariser les propriétaires et gestionnaires de petites entreprises avec les méthodes de financement envisageables. Au 31 mars 2015, plus de 43 000 PME avaient bénéficié des programmes de la *British Business Bank*. D'autre part, le gouvernement britannique a fait adopter deux nouvelles dispositions législatives visant à renforcer la concurrence sur les marchés du financement des PME. Tout d'abord, les banques sont désormais tenues d'orienter les entreprises dont la demande d'emprunt a été refusée vers une plateforme de financement en ligne afin qu'elles puissent trouver des sources de financement alternatives après le refus de leur banque. La deuxième disposition oblige les banques à partager les données relatives au crédit aux PME avec les agences de renseignement commercial. L'objectif est d'encourager les nouveaux et petits pourvoyeurs de fonds à entrer sur le marché.

Le gouvernement chinois s'efforce d'étendre les instruments financiers dont les petites entreprises disposent et qu'elles utilisent. En 2014, il a approuvé la création de 68 sociétés d'investissement, de 196 sociétés de financement, de 4 grandes sociétés de gestion d'actifs, de 30 grandes sociétés de crédit-bail financier et de 5 banques privées pour renforcer la concurrence dans le secteur du financement des PME. En outre, et dans le même but, la banque centrale a lancé un programme de prêts secondaires spécialement destiné aux établissements de microcrédit en matière de prêts aux PME, et a annoncé qu'elle abaisserait le taux de réserves de dépôt applicable à certains établissements de prêt aux PME. En 2014, 8 791 petites sociétés de crédit étaient en activité et ont consenti des prêts aux petites entreprises pour un montant d'environ 942 milliards RMB. De même, en 2014, la Chine a adopté un cadre réglementaire et de supervision concernant les paiements en ligne et les

produits interentreprises afin de permettre aux petites entreprises de faire un usage plus courant de produits financiers innovants.

En 2014-15, le gouvernement français a fait des mesures de diversification des sources de financement utilisées par les PME une priorité de l'action publique. En dépit des nombreuses dispositions mises en œuvre ces dernières années, le recours à des instruments financiers autres que le simple endettement bancaire a jusqu'ici peu progressé. Les mesures visant à encourager le financement obligataire des PME semblent n'avoir produit que peu d'effet à ce stade, et les marchés boursiers ne servent qu'une infime fraction des PME françaises. Les volumes de financement participatif ont doublé entre 2013 et 2014 mais demeurent marginaux en comparaison du financement bancaire. Pour élargir davantage la gamme des instruments disponibles, la loi pour la croissance et l'activité (*Loi Macron*), récemment adoptée, autorise les prêts interentreprises à court terme et établit un cadre réglementaire permettant à l'État de faciliter le financement par nantissement d'actifs (sur inventaire) et de promouvoir les Bourses régionales.

Conscient des vulnérabilités du secteur des PME face aux chocs subis par le système bancaire, le gouvernement italien a commencé en 2012 de réguler l'émission de titres de créance à court et à moyen terme par les sociétés non cotées autres que les banques et les micro-entreprises. Le volume moyen des émissions est tombé de 270 millions EUR en 2013 à environ 30 millions EUR en 2014, ce qui témoigne d'une participation accrue des moyennes entreprises au marché obligataire.

Le Parlement turc a adopté une nouvelle « Loi sur les sociétés de crédit-bail, d'affacturage et de financement » en novembre 2012, et deux textes réglementaires secondaires sont entrés en vigueur à la fin 2013 dans le but précis d'accroître les activités des sociétés de crédit-bail, d'affacturage et de financement afin de réduire la dépendance des entreprises turques à l'égard des banques pour satisfaire leurs besoins de financement. Depuis l'entrée en vigueur de ces réformes, les volumes d'affacturage et de crédit-bail ont considérablement augmenté.

#### ***d. Un effort croissant est spécialement déployé pour favoriser les instruments de financement en fonds propres***

Le gouvernement fédéral belge a récemment lancé son « Plan Start-up », qui vise à encourager les investissements en fonds privés et, plus généralement, à stimuler l'entrepreneuriat. L'une des mesures phares de ce plan a consisté à mettre en œuvre en juillet 2015 un dispositif d'incitation fiscale destiné aux particuliers investissant des fonds privés dans des entreprises belges ayant moins de quatre années d'exercice et moins de 50 employés, soit directement soit par l'intermédiaire de plateformes de financement participatif ou de fonds d'investissement. L'avantage fiscal correspond à une réduction de 30 % de l'impôt dû au titre de l'investissement et est plafonné à 100 000 EUR par an et par contribuable. La réduction d'impôt sur le revenu s'élève à 45 % même si la *start-up* est une micro-entreprise ou une très petite entreprise (moins de 10 salariés). Pour bénéficier de cette réduction d'impôt, l'investisseur privé est tenu de conserver ses parts dans la *start-up* pendant quatre années au moins.

Le « Plan d'action sur le capital de risque » du Canada, annoncé en 2013, est une stratégie complète actuellement mise en œuvre afin de revitaliser le marché du capital-risque dans ce pays. Un investissement total de 50 millions CAD sera décaissé pour sélectionner avec soin des fonds de capital-risque et, au cours des prochaines années, 350 millions CAD seront investis aux côtés des provinces et du secteur privé dans des grands fonds de fonds dirigés par le secteur privé.



Conscient de l'insuffisance des fonds propres dans les projets d'entreprise à forte croissance, le gouvernement chinois encourage activement les petites entreprises à solliciter des financements via son « marché national de cotes et d'échange de titres boursiers » (NEEQ). En 2014, environ 180 comtés, ainsi que des zones industrielles situées dans 27 provinces, ont proposé des aides financières aux entreprises nouvellement cotées sur ce marché. Ces aides ont représenté un montant allant de 0.3 million à 2 millions RMB par entreprise cotée. Les investisseurs ont bénéficié de mesures incitatives : 50 % des recettes provenant des dividendes et des primes d'investissement sur le marché NEEQ sont exonérées d'impôt sur le revenu lorsque la période de détention dépasse un mois. Ce taux est porté à 75 % si la période de détention dépasse un an.

En août 2014, le gouvernement autrichien a créé « aws Recherche de fonds propres », plateforme de mise en contact qui facilite le rapprochement entre les jeunes pousses (start-ups) et les PME d'une part et, d'autre part, les fournisseurs de capital-risque, les investisseurs-tuteurs, les acteurs du financement participatif et des acteurs alternatifs du financement. Aws propose également d'autres aides pouvant représenter jusqu'à 50 % (dans la limite de 50 000 EUR) pour faciliter le paiement des frais externes de publication d'un prospectus destiné au marché de capitaux. Cette mesure cible explicitement les PME en réduisant les obstacles qui les empêchent de lever des fonds via les marchés de capitaux au-delà du seuil réglementaire. De même, un dispositif encadrant le financement participatif en fonds propres, la Loi sur le financement alternatif (*Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG)*), est entré en vigueur en septembre 2015. Cette réglementation vise à trouver un juste équilibre entre la protection des investisseurs d'une part, en fixant des limites d'investissement en fonction de leurs revenus et de leur richesse nette, et, d'autre part, la réduction des coûts de mise en conformité incombant aux petites entreprises qui sollicitent des financements. Les émissions ne font l'objet d'aucune contrainte en deçà d'un montant de 100 000 EUR, les obligations d'information sont simplifiées pour les émissions d'un volume compris entre 100 000 EUR et 1.5 million EUR, et les émissions d'un volume allant de 1.5 million à 5 millions EUR sont soumises à des règles simplifiées d'information par prospectus.

Ces dernières années, l'Irlande a adopté plusieurs mesures visant à encourager les investissements en fonds propres. Le Système de capitaux de développement, notamment, vise à fournir des financements aux moyennes entreprises dont les perspectives d'emploi et de croissance des exportations sont prometteuses, en mobilisant un financement équivalant à 225 millions EUR. Le *Enterprise Ireland Seed & Venture Capital Scheme* accorde des fonds propres aux projets d'entreprise à croissance élevée dans leurs phases initiales. Le « Fonds stratégique d'investissement irlandais » (ISIF), lancé en décembre 2014, investit dans le double objectif de générer d'importants retours sur investissement et de contribuer à l'emploi et au développement économique, et a déjà consenti des investissements substantiels.

#### ***e. La participation des PME aux chaînes de valeur mondiales est de plus en plus couramment érigée en priorité de l'action publique***

Autre tendance émergente : l'attention croissante qui est portée à la participation des PME aux chaînes de valeur mondiales (CVM). Des travaux de recherche montrent que l'accès aux financements constitue l'un des principaux obstacles empêchant de tirer parti des possibilités du commerce mondial, car il suppose souvent un investissement conséquent ainsi qu'un surcroît de fonds de roulement, surtout lorsque l'entreprise concernée doit faire

face à des retards de paiement de la part de ses partenaires internationaux. Ces obstacles financiers expliquent dans une certaine mesure pourquoi les PME sont sous-représentées dans les chaînes de valeur mondiales, même si tout indique que leur participation à ces dernières améliore nettement leur potentiel de croissance (OCDE, 2008)<sup>16</sup>. Environ la moitié des pays participants proposent des mécanismes de garantie à l'exportation et de crédit commercial pour surmonter ces obstacles financiers, et les dernières tendances semblent indiquer que les pouvoirs publics souhaitent encourager davantage l'internationalisation des PME.

En 2014, l'Australie a réorienté les activités de son agence de crédit commercial *Export Finance and Insurance Corporation* (EFIC) en direction des PME. La même année, le gouvernement a augmenté de 50 milliards AUD le budget alloué au mécanisme de subventions au développement des marchés d'exportation, qui permet aux exportateurs en activité ou en fin d'exercice de percevoir des subventions et d'autres soutiens. Ces réformes ont été conduites en complément de la récente signature d'accords de libre-échange avec la Chine, la Corée et le Japon.

Le ministère des Affaires étrangères, du Commerce et du Développement canadien a récemment annoncé le lancement d'un nouveau programme de développement des marchés d'exportation, *Go Get*, qui apportera aux entrepreneurs cherchant à exporter sur les marchés émergents pour la première fois un soutien financier direct d'un montant total de 50 millions CAD sur cinq ans. De plus, Exportation et développement Canada (EDC), l'agence canadienne des exportations, met au point de nouvelles mesures pour soutenir davantage les PME qui interviennent sur des marchés étrangers. L'une d'entre elles consiste en un produit en libre-service en ligne qui propose une couverture d'assurance de ventes sélectives, en particulier pour les plus petites entreprises du spectre des PME ; une autre vise à développer le Programme de tutorat des PME, qui propose un soutien sur mesure aux sociétés ayant des projets d'exportation à forte croissance ; une troisième est destinée à accroître le taux d'approbation des demandes que formulent les PME en vue d'obtenir une assurance compte clients pour leurs acheteurs étrangers.

En 2014, le gouvernement finlandais a élargi le champ de la loi sur les garanties publiques de crédit à l'exportation, renforçant ainsi le soutien financier accordé aux entreprises exportatrices. La « Voie de la croissance », un modèle de service destiné aux PME qui cherchent à croître rapidement en internationalisant leurs activités, a également été lancée la même année. Un Pilote de croissance, c'est-à-dire un gestionnaire de comptes, est assigné à un groupe d'entreprises et chargé de trouver l'expertise publique et les services financiers qui leur conviennent, puis de coordonner les échanges entre ces diverses parties.

Le tableau 1.20 synthétise les grands types de mesures prises par les pays participant à cet ouvrage entre 2007 et 2014. Ces mesures sont assorties de coûts différents pour le budget de l'État, certaines s'accompagnant de coûts considérables (prêts directs de l'État et prêts garantis par l'État), d'autres n'ayant pas d'incidence (objectifs fixés aux banques en matière de financement des PME), et d'autres encore ayant un coût négatif (taux d'intérêt négatifs sur les dépôts des banques à la banque centrale). Ces mesures impliquent également différents degrés de participation des organismes publics. Le tableau 1.20 confirme donc que les garanties d'emprunt sont l'instrument le plus couramment utilisé dans une majorité de pays participants ; viennent ensuite le capital-risque, le financement par apport de fonds propres, le tutorat-investissement (*business angels*) et les prêts directs aux PME.

Tableau 1.20. **Mesures prises par les pouvoirs publics pour améliorer l'accès des PME aux financements, 2007-14**

Mesures	Pays
Prêts garantis par l'État	Autriche, Belgique, Canada, Chili, Colombie, Corée, Danemark, Espagne, Estonie, États-Unis, Fédération de Russie, Finlande, France, Géorgie, Grèce, Hongrie, Irlande, Israël, Italie, Japon, Malaisie, Mexique, Norvège, Pays-Bas, Portugal, République slovaque, République tchèque, Royaume-Uni, Serbie, Slovaquie, Suisse, Thaïlande, Turquie
Garanties spéciales et prêts aux jeunes pousses	Autriche, Canada, Danemark, Estonie, Mexique, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, République Tchèque, Royaume-Uni, Serbie
Garanties de l'État pour le financement des exportations, crédits commerciaux	Australie, Autriche, Belgique, Canada, Colombie, Corée, Danemark, Espagne, Estonie, Finlande, Hongrie, Grèce, Pays-Bas, Nouvelle-Zélande, République tchèque, Suède, Thaïlande
Prêts directs aux PME	Autriche, Belgique, Canada, Chili, Corée, Espagne, Estonie, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Irlande, Israël, Japon, Norvège, Portugal, République slovaque, République tchèque, Royaume-Uni, Serbie, Slovaquie, Suède, Turquie
Taux d'intérêt bonifiés	Autriche, Espagne, Fédération de Russie, Géorgie, Hongrie, Portugal, Royaume-Uni, Thaïlande, Turquie
Capital-risque, apport de fonds propres, tutorat-investissement	Autriche, Belgique, Canada, Chili, Danemark, Espagne, Estonie, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Irlande, Israël, Mexique, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, République slovaque, République tchèque, Royaume-Uni, Suède, Turquie
Banque spécialisée dans les PME	Fédération de Russie, France, Portugal, République tchèque, Royaume-Uni, Thaïlande
Conseil aux entreprises, services de conseil	Australie, Autriche, Colombie, Danemark, Finlande, Géorgie, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, République tchèque, Suède, Thaïlande
Exonérations fiscales, reports d'impôts	Belgique, Espagne, Finlande, Italie, Norvège, Nouvelle-Zélande, Suède, Turquie
Médiation/révision/code de conduite du crédit	Belgique, Espagne, France, Irlande, Nouvelle-Zélande
Objectifs de prêts aux PME fixés aux banques, taux d'intérêt négatifs sur les dépôts auprès de la banque centrale	Irlande, Danemark
Financement des banques auprès de la banque centrale en fonction de leur taux débiteur net	Royaume-Uni

Source : données compilées à partir des profils individuels par pays.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393814>

## Synthèse et perspectives

La Grande Récession a durement affecté l'économie de la majorité des pays de l'OCDE ; dans la plupart des économies développées, l'évolution du PIB est devenue négative en 2008 et en 2009 et, ensuite, la croissance économique n'a rebondi que de manière hésitante et inégale. Dans plusieurs pays européens, il s'en est suivi une crise de la dette souveraine. La faiblesse de la croissance économique conjuguée à l'instabilité et à la fragilisation de nombreuses institutions financières a entraîné de graves incidences négatives sur le crédit bancaire, en particulier pour les PME. Dans bon nombre de pays de l'OCDE, les conditions d'octroi de prêts ont été considérablement durcies et le volume de crédit accordé aux PME s'est contracté, souvent de manière importante, dans le sillage de la crise financière. Les possibilités de financement interne ont souvent été limitées par la faible demande et de nombreuses sources de financement non bancaire se sont elles aussi taries en 2008 et 2009 ; dans ces conditions, l'accès aux financements a profondément affecté la capacité des PME à croître, à innover et à créer des emplois.

En 2014, sept ans après la crise financière, l'accès des PME à l'endettement bancaire s'est amélioré. Dans une nette majorité des pays participants, la croissance des prêts aux PME s'est accélérée entre 2013 et 2014. De même, la part des prêts accordés aux PME dans l'ensemble du crédit aux entreprises a considérablement augmenté en 2014. Cette évolution s'explique principalement par l'amélioration de la situation macroéconomique et financière de la plupart des économies développées. La tendance à la baisse du nombre de faillites constatée dans la majorité des pays participants atteste du renforcement du secteur des PME

en 2014. En outre, les conditions du crédit se sont assouplies tandis que les taux d'intérêt ont considérablement chuté ces dernières années dans presque tous les pays participants.

Les prévisions de croissance ont été revues à la baisse en raison du ralentissement des économies émergentes, qui est lié à la chute des prix des matières premières et à l'accentuation des risques financiers, à la timidité des investissements ainsi qu'à la faiblesse de la productivité dans les économies avancées. Cependant, la croissance économique mondiale devrait peu à peu se renforcer dans les deux prochaines années. Plusieurs facteurs persistants pourraient menacer la reprise économique, toutefois : les difficultés auxquelles se heurte la transition de l'économie chinoise vers un nouveau modèle de croissance, les tensions politiques dans l'Union européenne ou encore l'aggravation de l'instabilité au Moyen-Orient.

En dépit de récentes améliorations, l'accès aux financements demeure problématique dans de nombreuses économies, comme en attestent les données sur les crédits consentis aux PME, qui ont souvent diminué ces dernières années. Même si les conditions du crédit se sont globalement assouplies, elles demeurent strictes en moyenne. De plus, les pays participants ne présentent pas un tableau homogène : les conditions d'octroi de prêts sont contraignantes (nonobstant les assouplissements récents) et l'accès aux financements restreint, surtout dans des pays tels que l'Espagne, la Hongrie, l'Irlande, l'Italie, le Portugal et la Serbie, où la production économique en 2014 est restée nettement inférieure aux niveaux de 2007 et où les prêts improductifs aux PME demeurent élevés.

De plus, le crédit aux PME restera un sujet de préoccupation dans les années à venir. Il est probable que les conditions du crédit demeureront très strictes, dans la mesure où les institutions financières devraient poursuivre leur désendettement et où les contraintes réglementaires continueront de dissuader les acteurs financiers de prêter aux PME. En outre, le financement bancaire n'est pas toujours adapté aux besoins des jeunes pousses et projets d'entreprise, ainsi qu'à ceux d'entreprises innovantes et d'entreprises déjà établies à croissance rapide, dans lesquelles des instruments tels que l'apport de fonds propres sont souvent mieux indiqués. La crise financière a clairement révélé les dangers d'un système financier dans lequel les PME sont trop dépendantes du crédit bancaire pour satisfaire à leurs besoins de financement.

Dès lors, il est essentiel que les PME aient accès à une large gamme d'instruments de financement. En 2014, le financement bancaire est demeuré la source de financement externe par défaut pour la grande majorité des PME. Certains instruments financiers tels que l'affacturage et le tutorat-investissement gagnent du terrain, mais ils ne peuvent à ce stade compenser le recul du financement bancaire. Il en va de même d'autres évolutions plus innovantes et potentiellement plus perturbatrices du financement des PME. Le crédit interentreprises, le financement participatif en fonds propres et le « secteur fintech » se développent et pourraient bouleverser la manière dont les PME accèderont aux financements à l'avenir mais, en 2014, ces phénomènes étaient encore marginaux en comparaison du financement bancaire. D'autres instruments financiers, en particulier les investissements en capital-risque, les crédits-bails et la location-vente, ont démontré qu'ils étaient au moins aussi dépendants de la conjoncture que le financement bancaire au cours des dernières années, et les PME y ont globalement moins eu recours en 2014 qu'avant la crise<sup>17</sup>.

Les responsables publics du monde entier semblent adopter une double approche du financement des PME. Reconnaissant le rôle central que continue de jouer le secteur bancaire dans le financement des petites et moyennes entreprises, les gouvernements de l'écrasante majorité des pays participants poursuivent leur effort de soutien à l'accès des

PME au financement bancaire. Les garanties publiques d'emprunt demeurent l'instrument le plus couramment employé pour faciliter l'accès aux financements dans les pays couverts par le présent rapport, les mécanismes de prêt direct de l'État constituant un autre outil très répandu. Ces dernières années, les instruments de garantie publique et de prêt direct se sont développés et ont été revus et améliorés à la lumière des évaluations et/ou en fonction de l'évolution des besoins des petites entreprises. Le fait que ces instruments soient souvent conçus sur mesure pour mieux répondre aux besoins de financement d'entreprises innovantes, en croissance rapide et souvent exportatrices constitue une tendance notable qui se justifie par le rôle essentiel que tiennent ces sociétés en matière de création d'emplois et de valeur ajoutée et par leurs besoins urgents de financement.

Dans le même temps, les pouvoirs publics prennent des mesures visant à soutenir le développement de diverses formes de financement. Ces mesures vont de la mise en place de programmes de formation destinés à renforcer les compétences financières à la promotion d'institutions de microcrédit, voire au remodelage du cadre réglementaire afin d'ouvrir le marché du crédit à davantage de concurrence. Le soutien aux mécanismes d'apport de fonds propres s'est développé ces dernières années, qu'il s'agisse des mesures d'incitation fiscale destinées aux investisseurs en fonds propres et aux entreprises ou de la création de fonds publics, voire de la rédaction de nouvelles dispositions législatives ouvrant la voie aux activités de financement participatif en fonds propres.

Pour évaluer la réussite de cette panoplie de mécanismes déjà en vigueur ou encore en cours d'élaboration, il faut avant toute chose s'appuyer sur un solide socle de données d'observation ; l'élaboration des politiques publiques passe par le recensement précis des besoins financiers des entrepreneurs et des PME, et par l'évaluation quantitative du degré de satisfaction de ces besoins. Comme l'illustre le chapitre thématique sur le tutorat-investissement, les données relatives à l'accès des PME aux financements sont souvent partielles, la méthode de collecte de l'information gagnerait parfois à être améliorée et l'exercice de comparaison, surtout entre différents pays, se heurte à des difficultés persistantes. Nous continuerons dans le présent rapport de nous concentrer sur la poursuite de l'harmonisation de la gamme actuelle d'indicateurs et sur la possibilité d'inclure davantage d'informations concernant les sources alternatives de financement et leur utilisation par les PME<sup>18</sup>.

## Notes

1. Les indices de conditions financières sont un prolongement des indices de politique monétaire, qui sont souvent utilisés pour évaluer l'effet des politiques monétaires sur l'activité économique. Ils ne tiennent pas seulement compte de l'évolution des taux de change et des taux d'intérêt à court et à long terme, qui sont les indicateurs les plus classiques en matière de politique monétaire, mais aussi de l'évolution de la disponibilité du crédit aux ménages et aux entreprises, du rendement des obligations d'entreprises (ou de son écart par rapport aux obligations souveraines) et de la richesse des ménages, généralement mesurée à l'aune des cours boursiers et des prix de l'immobilier. L'augmentation de l'indice des conditions financières signifie que celles-ci sont devenues plus propices à la croissance économique (voir Guichard et al., 2009, pour plus d'informations).
2. Un contrat d'échange sur défaut (CDS) est un instrument financier destiné à protéger de l'exposition aux risques du crédit, que l'on pourrait assimiler à une assurance contre le défaut de remboursement d'un emprunt (ou contre tout autre incident mentionné dans le contrat d'emprunt). L'écart de rendement du CDS correspond au prix que l'acheteur du CDS doit payer au vendeur, lequel est tenu de couvrir les pertes en cas de défaut – autrement dit, il s'agit en quelque sorte d'une prime d'assurance. Les écarts de rendement des CDS sont proportionnels au risque lié à l'actif garanti ; en l'occurrence, la baisse des écarts de rendement des CDS est le signe que les marchés financiers estiment que la probabilité d'un défaut des économies périphériques de la zone euro s'est réduite.

3. Voir <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialintegrationineurope201404en.pdf?761c6bda155e07247154d37621973262> pour plus d'informations sur la manière dont l'intégration financière dans la zone euro est mesurée.
4. Le profil individuel de la France, dans la Partie 2 de cet ouvrage, présente en détail les mesures prises par le gouvernement français pour faciliter l'accès des microentreprises aux financements.
5. Israël, qui collecte des données relatives aux frais d'emprunt des principales institutions financières exerçant dans le pays, et l'Italie, où l'indicateur des taux d'intérêt des prêts aux PME englobe les frais et commissions d'emprunt, sont des exceptions.
6. En Finlande, le pourcentage est estimé en fonction du pourcentage d'acteurs interrogés pour qui les sûretés exigées sont plus strictes, et au Portugal, les données ne tiennent compte que de l'immobilier ; dès lors, les données provenant de ces deux pays ne sauraient être comparées aux informations relatives aux sûretés exigées qui ont été recueillies dans d'autres pays.
7. L'enquête de la BCE sur l'accès des PME à des financements est conduite tous les six mois afin d'évaluer les évolutions les plus récentes des conditions de financement des entreprises dans la zone euro. Citons, parmi les principales questions posées : la disponibilité des prêts bancaires et la propension des banques à accorder des prêts se sont-elles dégradées ? Quel a été le résultat de la demande d'emprunt (accord total ou rejet) ? Les taux d'intérêt et les sûretés exigées ont-ils augmenté ou diminué ? Une enquête commune BCE/CE est conduite tous les deux ans dans tous les États membres de l'UE et dans quelques autres pays.
8. En Italie, le crédit aux PME a diminué entre 2013 et 2014, mais de manière moins prononcée que le crédit à l'ensemble des entreprises.
9. Notons que cette donnée, qui provient d'une autre publication, est exprimée en termes nominaux plutôt qu'en termes réels, et que la baisse serait plus importante encore si l'on tenait compte de l'inflation.
10. Compte tenu de la forte volatilité des données relatives aux investissements de capital-risque ventilées en fonction du stade auquel l'investissement est consenti, surtout dans les petits pays, les pays de la zone euro pour lesquels on dispose de données sont rassemblés dans ce graphique.
11. La Fédération européenne des associations des établissements de crédit-bail (Leaseurope) est une structure regroupant les secteurs du crédit-bail et de la location de voitures en Europe, et se compose de 44 associations membres dans 34 pays. Elle publie des statistiques sur le secteur du crédit-bail en Europe et couvre environ 92 % du marché européen du crédit-bail.
12. Factors Chain International est une organisation regroupant les organisations d'affacturage et compte actuellement 275 membres dans 74 pays.
13. Selon le rapport mondial 2014 de l'International Factors Group (GIAR de l'IFG), le chiffre d'affaires moyen est de l'ordre de 4 millions EUR, un montant qui a peu évolué au cours des dernières années (IFG, 2014).
14. Les données mondiales sur la rotation de la clientèle qui figurent dans le GIAR de l'IFG 2009-14 indiquent un taux de croissance annuel composé de 13 % sur cette période.
15. Voir <http://treasury.gov.au/ConsultationsandReviews/Consultations/2014/FSI-Final-Report> pour plus d'informations sur ce sondage.
16. Bien que l'accès à des financements adéquats soit considéré comme un obstacle majeur à la poursuite de l'intégration des petites et moyennes entreprises dans les chaînes de valeur mondiales, d'autres facteurs jouent également un rôle important : leur capacité à innover et à adopter des normes internationales de produit et à gérer les droits de propriété intellectuelle, ainsi que l'insuffisance de leurs capacités d'encadrement (OCDE, 2008).
17. Si l'on prétend parfois que dans certains pays, les volumes de crédit bancaire aux PME (et à d'autres secteurs, qu'il s'agisse ou non d'entreprises) étaient trop élevés pour être viables au cours des années précédant la crise financière, cet argument est nettement moins convaincant lorsqu'il s'agit de sources alternatives de financement. Dans la plupart des pays de l'OCDE, les marchés de capital-risque, en particulier, étaient en 2007 généralement considérés comme sous-développés en comparaison des États-Unis.
18. L'annexe A du présent ouvrage présente des recommandations visant à améliorer la collecte de données relatives aux besoins de financement des PME et des entrepreneurs, ainsi qu'à leur degré de satisfaction.

## Références

- AFBA (2015), *Quarterly Statistics, to March 2015* (base de données), Asset Based Finance Association, Londres, [http://www.abfa.org.uk/statistics/2015/Q1 %202015/ABFA %20Statistics %20Q1 %202015.pdf](http://www.abfa.org.uk/statistics/2015/Q1%202015/ABFA%20Statistics%20Q1%202015.pdf).
- Banque d'Angleterre (2015), *Credit Conditions Survey, deuxième trimestre 2015*, <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/other/monetary/ccs/2015/q2.pdf>.
- Banque du Japon (2015a), TANKAN, *Short-Term Economic Survey of Enterprises in Japon*, septembre 2015, <http://www.boj.or.jp/en/statistics/tk/gaiyo/2011/tka1506.pdf>.
- Banque du Japon (2015b), *Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices at Large Japanese Banks*, juillet 2015, <http://www.boj.or.jp/en/statistics/dl/loan/loos/release/loos1507.pdf>.
- Banque mondiale (2015), *World Development Indicators 2015*, <http://dx.doi.org/10.1596/978-1-4648-0163-1>.
- BCE (2015), *Survey on the access to finance of Small and Medium-sized Enterprises in the Euro area*, Banque centrale européenne, juin 2015, [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/SAFE\\_website\\_report\\_2014H2.en.pdf?0b8b95ddc52c86145f91c8d2a566e3f8](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/SAFE_website_report_2014H2.en.pdf?0b8b95ddc52c86145f91c8d2a566e3f8).
- British Business Bank (2015), *Equity Crowdfunding in the UK : Evidence from the Equity Tracker*, Research Report, <http://british-business-bank.co.uk/wp-content/uploads/2015/03/230315-Equity-crowdfunding-report-final.pdf>.
- Conseil de la Réserve fédérale (2015), *April 2015 Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices*, <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/snloansurvey/201505/fullreport.pdf>.
- Consumer credit risk – North America trends and expectations (2014), *Enquête de l'Association internationale des gestionnaires de risques*, juillet 2014, <http://www.fico.com/en/wp-content/uploads/FICO-2nd-Quarter-July-2014-Survey.pdf>.
- DAES (2015), *World Economic Situation and Prospects 2015, Update as of mid-2015*, Nations Unies, New York.
- Dunkelberg, W. et H. Wade (2015), *NFIB Small Business Economic Trends*, juin 2015, <http://www.nfib.com/Portals/0/PDF/sbet/sbet201507.pdf>.
- Ernst & Young (2015), *Venture Capital Insights-4Q14 : Global VC investment landscape* [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Venture\\_Capital\\_Insights\\_4Q14\\_-\\_January\\_2015/\\$FILE/ey-venture-capital-insights-4Q14.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Venture_Capital_Insights_4Q14_-_January_2015/$FILE/ey-venture-capital-insights-4Q14.pdf)
- Factors Chain International (2015), *Factoring Turnover by Country in the last 7 years*. <https://www.fci.nl/about-fci/stats/final-2014-market-survey-for-website.xlsx>
- Groupe de la Banque mondiale (2015), *Global Economic Prospects, January 2015: Having Fiscal Space and Using It*, Banque mondiale, Washington, DC, License : Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO1, <http://dx.doi.org/10.1596/978-1-4648-0444-1>.
- Guichard, S., D. Haugh et D. Turner (2009), « Quantifying the Effect of Financial Conditions in the Euro area, Japon, Royaume-Uni and États-Unis », Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/226365806132>.
- IFG (2015), *Global Industry Activity Report 2014*, International Factors Group, Kraainem, <http://www.ifgroup.com/research/global-industry-activity-reports/#toggle-id-1>.
- InterTradeIrlande (2013), *Access to finance for growth for SMEs on the island of Irlande*, décembre 2013, <http://www.intertradeIrlande.com/newsevents/news/2013/new-report-launched---access-to-finance-for-growth-for-smes.php>.
- LeasEurope (2014), *Annual Survey 2013*, [http://www.leaseurope.org/uploads/documents/stats/European %20Leasing %20Market %202013.pdf](http://www.leaseurope.org/uploads/documents/stats/European%20Leasing%20Market%202013.pdf).
- LeasEurope (2015), *Annual Survey 2014*, [http://www.leaseurope.org/uploads/documents/stats/European %20Leasing %20Market %202014.pdf](http://www.leaseurope.org/uploads/documents/stats/European%20Leasing%20Market%202014.pdf).
- Massolution (2015), *2015CF Crowdfunding Industry Report*, [http://reports.crowdsourcing.org/?route=product/product&product\\_id=54](http://reports.crowdsourcing.org/?route=product/product&product_id=54).
- Mills, G. K. et B. McCarthy (2014), *The State of Small Business Lending : Credit Access during the Recovery and How Technology May Change the Game*, Harvard Business School, Working Paper 15-004, juillet 22, 2014, [http://www.hbs.edu/faculty/Publication %20Files/15-004\\_09b1bf8b-eb2a-4e63-9c4e-0374f770856f.pdf](http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/15-004_09b1bf8b-eb2a-4e63-9c4e-0374f770856f.pdf).
- Nassar, I. K. et G. Wehinger (2015), « Opportunities and Limitations of Public Equity Markets for SMEs », *OECD Journal : Financial Market Trends*, vol. 2015, n° 1 (à paraître).

- Observatoire du financement des entreprises (2014), « Rapport sur le financement des TPE en France » juin 2014, [http://www.economie.gouv.fr/files/files/directions\\_services/mediateurducredit/pdf/RAPPORT-OFE-\\_financement\\_des\\_TPE\\_en\\_France\\_\\_juin\\_2014.pdf](http://www.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/mediateurducredit/pdf/RAPPORT-OFE-_financement_des_TPE_en_France__juin_2014.pdf).
- OCDE (2008), *Enhancing the Role of SMEs in Global Value Chains*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264051034-en>.
- OCDE (2014a), *New approaches to SME and entrepreneurship financing : Broadening the range of instruments*, CFE/SME(2013)7/REV2.
- OCDE (2014b), *Crowdfunding as a finance source for SMEs and entrepreneurs*, à paraître, CFE/SME(2013)7/REV2/ANN1.
- OCDE (2015b), *OECD Economic Outlook, Interim report- September 2015*, Éditions OCDE, Paris, [http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2015-sup1-en](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2015-sup1-en)
- OCDE (2015c), *Le financement des PME et des entrepreneurs 2015 : Tableau de bord de l'OCDE*, Éditions OCDE, Paris, [http://dx.doi.org/10.1787/fin\\_sme\\_ent-2015-fr](http://dx.doi.org/10.1787/fin_sme_ent-2015-fr).
- OCDE (2015d), *Panorama de l'entrepreneuriat 2015*, Éditions OCDE, Paris, [http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur\\_aag-2015-fr](http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur_aag-2015-fr).
- OCDE (2015a), *Perspectives économiques de l'OCDE*, Éditions OCDE, Paris, [http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2015-2-fr](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2015-2-fr).



## Chapitre 2

# Le rôle du tutorat-investissement dans le financement des PME

*Ce chapitre étudie le rôle du tutorat-investissement en tant que source de financement pour les PME et les entrepreneurs, les tendances qui se font jour sur le marché et les mesures prises récemment afin de stimuler les activités des investisseurs-tuteurs. Il fait le point sur la couverture statistique et la comparabilité des données disponibles, et les analyse dans l'optique d'améliorer l'élaboration de politiques fondées sur des données concrètes dans ce domaine.*

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

## Les investisseurs-tuteurs ont un rôle important à jouer dans l'écosystème financier des PME

Ce chapitre donne dans un premier temps un aperçu du rôle grandissant des investisseurs-tuteurs (*business angels*) dans l'écosystème financier, en particulier auprès des entreprises innovantes et à forte croissance. Après une description des tendances qui se font jour dans ce domaine, une partie sera consacrée aux faits nouveaux et aux mesures prises récemment par les pouvoirs publics à l'appui du tutorat-investissement. Une quatrième partie s'intéressera aux défis que pose la mesure des activités des investisseurs-tuteurs et mettra en évidence la nécessité d'étoffer le socle de données d'observation de façon à mieux cerner la taille et le fonctionnement du marché du tutorat-investissement dans différents pays.

Un investisseur-tuteur est une personne physique, disposant généralement d'une expérience en entreprise, souvent en tant que cadre, qui investit une partie de ses fonds personnels dans des entreprises se trouvant au stade du démarrage ou à un stade présentant des risques. L'association Business Angels Europe (BAE) et la fédération européenne des réseaux d'investisseurs-tuteurs (European Trade Association for Business Angels, Seed Funds and other early Stage market Players, EBAN) donnent de l'investisseur-tuteur la définition suivante :

« Investisseur individuel ("qualifié", au sens de certaines réglementations nationales) qui investit directement (ou par l'intermédiaire de sa propre société de portefeuille) une partie de son argent personnel, est financièrement indépendant (une éventuelle perte de la totalité du financement apporté au titre du tutorat-investissement ne modifiera pas de façon significative la valeur économique de son patrimoine), investit principalement dans des entreprises au stade de l'amorçage ou dans des jeunes pousses en dehors de tout lien familial, prend ses propres décisions (finales) d'investissement, investit sur un horizon de moyen à long terme, est disposé à fournir, en plus des capitaux investis, un soutien stratégique complémentaire aux entrepreneurs, depuis le stade de l'investissement jusqu'à la sortie, en observant un code de déontologie comportant des règles de confidentialité et de traitement équitable (vis-à-vis des entrepreneurs et des autres investisseurs-tuteurs), et en respectant les principes de lutte contre le blanchiment de l'argent ».

Cette définition exclut les investissements provenant du cercle familial ou amical, qui bien souvent ne sont pas motivés par des considérations financières. En outre, les investisseurs-tuteurs interviennent à titre individuel (même s'ils co-investissent souvent aux côtés d'autres investisseurs-tuteurs) et se distinguent donc des capital-risqueurs qui, eux, interviennent par l'intermédiaire de sociétés chargées de réunir des fonds provenant de différents investisseurs. Par rapport aux sociétés de capital-risque qui gèrent des fonds apportés par des commanditaires, les investisseurs-tuteurs interviennent plus tôt dans le cycle de vie d'une entreprise, apportent moins de capitaux par projet en moyenne, et

investissent dans un plus large éventail d'entreprises en termes de secteurs et de pays (Mason et Harrison, 2015). Ils financent en général le premier tour de table, une fois que les ressources du cercle familial et amical sont épuisées, comblant de ce fait un déficit de financement largement reconnu.

Comme le précise la définition ci-dessus, les investisseurs-tuteurs assurent des services qui vont au-delà du financement – tutorat, conseil, accès à des réseaux – et peuvent à ce titre jouer un rôle central dans l'écosystème des jeunes pousses (*start-ups*), en particulier des entreprises innovantes. En outre, il apparaît que les entreprises ayant bénéficié de ce mode de financement réussissent mieux que celles qui ont été refusées, comme en témoignent leur taux de survie et l'évolution de leurs effectifs. D'après les données recueillies, les services dispensés au-delà du financement sont déterminants dans la réussite de ces entreprises (Kerr et al., 2011)<sup>1</sup>.

On observe également que les activités des investisseurs-tuteurs sont assez résilientes aux retournements de cycles sur les marchés. Contrairement au capital-risque et au crédit bancaire, le tutorat-investissement a relativement bien résisté aux contrecoups de la crise financière de 2008-09 et a gagné du terrain dans de nombreux pays au cours des dernières années. Aux États-Unis par exemple, les résultats d'une enquête montrent que depuis 2012, année où le JOBS Act (*Jumpstart Our Business Startups*) a été promulgué, les activités de tutorat-investissement se sont multipliées pour atteindre, selon les estimations, un volume total de 24.1 milliards USD en 2014. On compterait au total 316 600 investisseurs-tuteurs actifs, investissant chacun 328 500 USD en moyenne (ARI, 2015 et Sohl, 2015). Au Royaume-Uni, on constate une augmentation de ces financements en 2012 et 2013 par rapport aux années précédentes (Deloitte et UK Business Angel Association, 2014). En Europe, selon une estimation, le tutorat-investissement a progressé de 8.7 % entre 2012 et 2014 (EBAN, 2014b).

Par ailleurs, les données relatives aux investissements de capital-risque montrent que, dans certains pays développés, les capital-risqueurs privilégient de plus en plus les possibilités d'investissement à des stades plus tardifs du cycle de vie des entreprises, et sont moins actifs dans le financement des jeunes pousses<sup>2</sup>. Par conséquent, les investisseurs-tuteurs ont un rôle essentiel à jouer en tant qu'apporteurs de fonds propres aux premiers stades de la vie des entreprises, contribuant ainsi à la réussite de l'économie entrepreneuriale. Le rôle central que jouent les investisseurs-tuteurs est de mieux en mieux reconnu par les responsables de l'action publique, dans les pays membres comme non membres de l'OCDE. De fait, depuis quelques années, les initiatives prises pour soutenir les activités de tutorat-investissement se multiplient, dans le cadre d'une évolution globale en faveur de politiques publiques visant à faciliter l'accès des jeunes pousses et des PME aux ressources mobilisées par des instruments de fonds propres (OCDE, 2015a).

## Tendances et évolution des activités de tutorat-investissement

Les paragraphes qui suivent brossent un tableau général des tendances du tutorat-investissement sur le segment visible du marché, à savoir les financements réalisés par un réseau ou un syndicat d'investisseurs-tuteurs, donc recensés (voir encadré 2.1). Cela étant, bon nombre d'opérations de tutorat-investissement se déroulent en dehors de tout réseau ou portails et sont de ce fait difficiles, voire impossibles, à mesurer et à analyser.

### Encadré 2.1. Les réseaux et les syndicats d'investisseurs-tuteurs

Les investisseurs-tuteurs exercent souvent dans le cadre de réseaux, qui prennent la forme d'organismes privés ou semi-publics généralement actifs au niveau régional ou national. Ces réseaux s'emploient essentiellement à mettre en relation des investisseurs et des entrepreneurs ; ils n'investissent pas eux-mêmes et ne prennent aucune décision d'investissement. Ils pallient les asymétries d'information entre investisseurs et entrepreneurs en améliorant la circulation de l'information et s'attachent de plus en plus à agir sur le plan du renforcement des capacités, tant du côté des investisseurs-tuteurs (potentiels) – afin d'améliorer leurs compétences en matière d'investissement – que du côté des petites entreprises à la recherche de financements – afin de développer leur aptitude à susciter l'intérêt des investisseurs.

Un syndicat est formé par l'association d'au moins trois particuliers fortunés ou investisseurs avertis qui investissent ensemble. Il peut ponctuellement se constituer dans le cadre d'un réseau, autour d'un projet donné, lorsque plusieurs investisseurs souhaitent financer une même entreprise. Dans cette hypothèse, un investisseur chef de file est désigné afin de coordonner les efforts et négocier au nom du syndicat. Il est également possible d'établir une structure plus formelle, lorsque les individus d'un même groupe investissent conjointement de façon régulière. Il est important de noter que chaque investisseur individuel reste responsable de ses propres décisions d'investissement et que l'association n'exerce aucun pouvoir discrétionnaire, à aucun moment du processus d'investissement.

Les avantages du recours à un syndicat ne se limitent pas au partage des risques ou à la possibilité qu'il offre d'investir dans un portefeuille diversifié d'entreprises même lorsqu'on dispose de ressources limitées. Les syndicats permettent également aux investisseurs de mettre en commun leurs capitaux, compétences, carnets d'adresses et expériences, et d'en faire profiter tous les membres. Il est particulièrement intéressant à cet égard de noter que les associations peuvent exercer une diligence raisonnable pour le compte de leurs membres, qu'il s'agisse d'analyser les plans prévisionnels en amont ou de veiller au respect de la réglementation applicable. Les syndicats couvrent généralement les coûts encourus en facturant des frais à leurs membres.

Source : OCDE (2011).

### **Les activités de tutorat-investissement au sein de réseaux et de syndicats sont en hausse**

Les données relatives au segment visible du marché montrent un accroissement des financements de tutorat-investissement ces dernières années. Entre 2011 et 2012, ces financements ont augmenté de 7.5 % dans les 28 États membres de l'UE (UE 28), puis de 8.7 % en 2013 en glissement annuel (EBAN, 2014). De même, aux États-Unis, ils ont connu une hausse de 8.3 % en glissement annuel en 2013, et le nombre d'investisseurs-tuteurs a crû de plus de 11 %, pour s'établir à 298 800 personnes. Ces chiffres ne concernent que les activités de tutorat-investissement réalisées dans le cadre de réseaux et donnent uniquement une indication de l'évolution générale du marché.

Le tableau 2.1 donne à voir une tendance généralement orientée à la hausse des activités des investisseurs-tuteurs entre 2007 et 2013. La crise financière semble avoir eu des répercussions sur les activités de tutorat-investissement réalisées dans le cadre de réseaux dans les pays (Belgique, États-Unis, Irlande et Portugal) où l'on observe une baisse significative

entre 2007 et 2008. Les activités se sont toutefois redressées les années suivantes, jusqu'à soit dépasser les niveaux de 2007 (par exemple, en Irlande et au Portugal), soit se rapprocher des niveaux d'avant la crise en 2013 (Belgique et États-Unis). Il est important de noter que ces données ont été recueillies par l'intermédiaire d'enquêtes menées auprès de réseaux et ne sont donc pas représentatives du marché dans son ensemble. Qui plus est, comme la part des réseaux dans l'activité totale de tutorat-investissement n'est pas mesurable à l'heure actuelle et peut varier sensiblement d'un pays à l'autre, les informations présentées dans le tableau 2.1 ne se prêtent pas à des comparaisons entre pays en ce qui concerne la taille du marché global.

**Tableau 2.1. Total des financements de tutorat-investissement réalisés au sein de réseaux dans certains pays, 2007-13**

Pays	Unité	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Allemagne	millions EUR	34.5	..	..	32.1	..	..	35.1
Autriche	millions EUR	0.6	0.6	0.3	0.5	..	2.6	2.9
Belgique	millions EUR	12.0	7.1	6.8	3.1	..	5.2	10.0
Canada	millions CAD			64.7	82.4	40.5	89.0	90.5
États-Unis	milliards USD	26.0	19.2	17.6	20.1	22.5	22.9	24.8
Finlande	millions EUR	9.0	..	..	29.2	..	14.2	26.4
France	millions EUR	..	60.0	59.0	40.0	..	40.0	41.1
Irlande	millions EUR	4.0	2.3	..	6.0	..	12.1	13.2
Italie	millions EUR	..	31.0	31.4	34.7	..	..	9.9
Pays-Bas	millions EUR	8.8	8.6	25.3	..	..	10.1	9.8
Portugal	millions EUR	2.1	1.3	0.6	2.1	..	11.6	13.8
Royaume-Uni	millions EUR	55.7	86.0	69.8	57.2	..	68.3	84.4
Suède	millions EUR	3.0	9.1	9.0	..	..	23.3	19.4
Suisse	millions EUR	1.0	..	..	..	..	11.6	13.3
Turquie	millions EUR	2.0	..	..	3.6	..	10.5	14.7

Source : Centre for Venture Research, EBAN, NACO.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393828>

Dans l'UE 28, le nombre de réseaux de tutorat-investissement actifs a connu une forte hausse au cours des 15 dernières années, passant de moins de 150 en 1999 à plus de 200 en 2007 et 465 en 2013 (EBAN, 2014). Aux États-Unis, le nombre de groupes d'investisseurs-tuteurs actifs a également augmenté, passant de 100 en 1999, à 300 en 2008, pour atteindre près de 400 en 2013 (ACA, 2014).

Même si les données relatives aux pays émergents ne sont généralement pas disponibles, on constate que les niveaux d'activité du tutorat-investissement augmentent aussi sur ces marchés, étant entendu qu'ils étaient plus faibles au départ. On trouvera dans l'encadré 2.2 davantage de renseignements sur ce mode de financement dans les pays émergents.

### Encadré 2.2. **Le tutorat-investissement dans les pays émergents – Regards sur le Chili**

Il est encore plus difficile d'obtenir des données fiables et comparables sur les activités de tutorat-investissement dans les pays émergents que dans les pays à haut revenu. Cela étant, les données disponibles indiquent que ces activités montent en régime dans les pays à faible revenu et à revenu moyen, en tenant compte de la faiblesse des niveaux initiaux. En 2013, 21 réseaux étaient actifs en Amérique latine, la plupart ayant été établis après 2005. Dans les économies émergentes d'Asie, des groupes d'investisseurs-tuteurs sont présents en Inde, en Indonésie, en Malaisie et aux Philippines, entre autres. En Chine, le tutorat-investissement se développe rapidement et les autorités expérimentent des stratégies pour soutenir cette industrie naissante. En Afrique et au Moyen-Orient, les investisseurs-tuteurs peinent à trouver des projets de qualité, et dans la plupart des pays de ces régions (à l'exception d'Israël et de l'Afrique du Sud), il n'existe pas de groupes d'investisseurs-tuteurs établis ; on observe toutefois que certains marchés de tutorat-investissement ont été formalisés au cours des dernières années (Banque mondiale, 2014).

L'exemple du Chili peut livrer des enseignements utiles à bon nombre de pays émergents. L'État chilien a octroyé une aide financière à 12 réseaux d'investisseurs-tuteurs du pays depuis 2006 par l'intermédiaire de CROFO, l'organisme chargé du développement, et continuait de soutenir financièrement trois d'entre eux en 2015 (Chile Global Angels, Dad Neos et Mujeres Empresarias)<sup>3</sup>. Au total, les autorités ont approuvé l'attribution de subventions pour un montant de 2.882 millions CLP, dont 1.594 millions CLP ont été versés entre 2006 et 2015. Pour autant, les activités de tutorat-investissement restent limitées au Chili, et ce malgré l'implication des pouvoirs publics, le grand nombre de particuliers fortunés disposant de capitaux à investir, un environnement des affaires relativement favorable au capital-investissement et des bases macro-économiques stables (au regard d'autres pays d'Amérique latine). Entre 2010 et le premier semestre de 2015, les réseaux existants, Chile Global Angels et Dad Neos, ont investi au total 4.6 millions USD dans 22 projets.

Parmi les éléments expliquant cette relative pénurie d'opérations de tutorat-investissement figurent : la grande défiance de l'opinion publique envers les investissements par apport de fonds propres, notamment dans les premières phases – risquées – de la vie d'une entreprise ; l'insuffisance de compétences spécialisées dans le tutorat-investissement ; la réticence des entrepreneurs et des propriétaires d'entreprises à laisser des bailleurs de fonds extérieurs s'immiscer dans la gestion de leur entreprise ; et l'absence d'activités de tutorat-investissement en dehors de la métropole de Santiago, la capitale. Dans les études, c'est toutefois le nombre limité de projets prêts à être proposés à des investisseurs qui ressort comme la principale explication de la situation embryonnaire et précaire du marché du tutorat-investissement au Chili. Si l'on se place sous l'angle des conséquences pour l'action publique, il apparaît que l'adoption de mesures en faveur du marché du tutorat-investissement axées sur l'offre gagnerait à s'accompagner de mesures complémentaires agissant sur la demande, l'objectif étant de stimuler la culture de l'« investissement en fonds propres » des entrepreneurs chiliens et de les sensibiliser aux possibilités que le tutorat-investissement peut leur offrir, et de proposer des programmes de formation aux entrepreneurs et aux investisseurs-tuteurs (potentiels) (Romani, Atienza et Amorós, 2013).

Ces obstacles, qui freinent le développement du marché du tutorat-investissement, se rencontrent aussi dans d'autres pays – qu'il s'agisse de pays émergents ou de membres de l'OCDE – et expliquent en partie pourquoi les activités de tutorat-investissement demeurent insuffisamment développées dans certains pays par rapport à d'autres (voir par exemple OCDE, 2015b ou Wilson, 2015).

### **Le tutorat-investissement produit un retour sur investissement conséquent mais asymétrique, et est d'une grande utilité pour les entreprises ainsi financées**

Il existe peu de données sur le retour sur investissement obtenu par les investisseurs-tuteurs. Les observations ponctuelles comme les données empiriques font toutefois clairement apparaître que la distribution des rendements est particulièrement asymétrique, un grand nombre d'investissements produisant des résultats négatifs et une petite minorité se montrant très performante, comme c'est généralement le cas pour les investissements au stade du démarrage initial. Aux États-Unis, une enquête à grande échelle menée par l'Angel Capital Association (ACA) a montré par exemple que dans l'échantillon étudié, le rendement moyen des opérations de tutorat-investissement s'établissait à 2.6 fois les fonds investis après trois ans et demi ; cela étant, dans 52 % des cas, les montants récupérés à la sortie étaient inférieurs aux montants investis à l'origine – ces opérations s'étaient donc soldées par des pertes. À l'autre extrémité de la distribution, dans 7 % des cas, les montants à la sortie étaient dix fois supérieurs à l'investissement initial et représentaient les trois-quarts des rendements nets en dollars. Le retour sur investissement est positivement corrélé au nombre d'heures consacrées au processus de diligence, à l'expérience de l'investisseur et aux interactions avec la société de portefeuille, notamment les activités d'accompagnement et d'encadrement, les conseils en stratégie et le suivi de l'information financière (Wiltbank et Boeker, 2007).

Une étude britannique fondée sur des données d'enquête donne des résultats analogues. L'investissement moyen réalisé par un investisseur-tuteur est en général multiplié par 2.2 à la sortie, mais 59 % de l'ensemble de ces opérations produisent un retour sur investissement nul, tandis que 9 % permettent à l'investisseur de récupérer plus de dix fois la mise et représentent près de 80 % des rendements nets. Les investisseurs qui ont consacré le plus de temps au processus de diligence, étaient les plus expérimentés et se sont impliqués activement dans l'entreprise qu'ils ont financée, ont, en moyenne, enregistré les meilleurs résultats (Wiltbank, 2009).

De même, peu d'éléments attestent de l'utilité de l'intervention des investisseurs-tuteurs sur les entreprises qu'ils financent. Des entretiens conduits avec des dirigeants d'entreprises ayant bénéficié de ces investissements indiquent qu'ils portent un jugement globalement positif sur l'apport financier et l'implication des investisseurs-tuteurs. La majorité des dirigeants d'entreprises interrogés dans le cadre d'une enquête menée en 2009 confirment que le déficit de financement aurait été bien plus problématique en l'absence de ces investisseurs. Ils estiment par ailleurs que l'intervention d'investisseurs-tuteurs a apporté davantage de crédibilité à leur projet aux yeux d'autres bailleurs de fonds potentiels, facilitant de ce fait l'accès à d'autres sources de financement. En outre, l'accompagnement réalisé par les investisseurs-tuteurs, ainsi que leur réseau professionnel, sont souvent jugés utiles par les dirigeants des entreprises bénéficiaires (Macht et Robinson, 2009).

Les résultats d'une enquête menée en France brossent un tableau comparable. Parmi le panel de propriétaires d'entreprises soutenues par les investisseurs-tuteurs, une nette majorité ont indiqué qu'ils n'auraient pas été en mesure de trouver d'autres sources de financement (et pour bon nombre d'entre eux, les montants investis par les investisseurs-tuteurs n'ont pas permis de couvrir leurs besoins). De l'avis général, le déficit de fonds propres était réel et s'est accentué avec le temps, notamment pour les entreprises exerçant sur des marchés mondiaux, dont les besoins de financement aux premiers stades de leur existence sont souvent plus importants (DGCIS, 2012).

Il n'en reste pas moins que les travaux de recherche empiriques sur les effets du tutorat-investissement sur les entreprises sont rares, en particulier du fait de l'hétérogénéité

non observée des entrepreneurs<sup>4</sup>. Un petit nombre d'études permettent de penser que les investisseurs-tuteurs ont un impact réel sur les entreprises dans lesquelles ils investissent. Il ressort d'une étude de 2011 fondée sur des données américaines que les entreprises ayant bénéficié de ce type de financement étaient plus performantes, à en juger par leur taux de survie, leur capacité à attirer d'autres sources de financement et leur taux de croissance, toutes choses égales par ailleurs. Cet effet était particulièrement marqué lorsque l'investisseur s'impliquait activement dans l'entreprise (Kerr et al., 2011).

Une enquête à grande échelle menée auprès de la communauté des investisseurs-tuteurs britanniques a elle aussi mis en évidence l'importance d'une implication active dans l'entreprise bénéficiaire. Même si les investisseurs attribuent l'échec de projets précédents à une variété de facteurs, une convergence de vues insuffisante entre les investisseurs-tuteurs et l'équipe de direction dans l'exécution du plan prévisionnel, l'absence de dispositifs efficaces de reddition de comptes par les dirigeants à l'investisseur, et l'incapacité de ce dernier à dispenser des conseils stratégiques ont été fréquemment cités parmi les raisons expliquant l'absence, à la sortie, de retour sur investissement positif pour certaines opérations (Wright et al., 2015).

Une autre étude confirme largement ces résultats. L'analyse de 13 groupes d'investisseurs-tuteurs dans 12 pays a permis de montrer que le tutorat-investissement améliore généralement les résultats, la croissance et la probabilité de survie d'une jeune entreprise (Lerner et al., 2015). Une étude menée en 2014 a permis de suivre, dans 37 pays européens, 1 661 entreprises financées par un ou plusieurs investisseurs-tuteurs pendant quatre ans. Les résultats indiquent que les effectifs ont été multipliés par trois sur la période, le chiffre d'affaires a augmenté de 150 % et le montant des actifs de 156 %. La majorité des entreprises étudiées n'ont pas dégagé de bénéfices au cours des trois années suivant l'investissement, confirmant le constat selon lequel les retours sur investissement sont très inégaux (EBAN, 2014).

Une étude française donne des résultats quelque peu différents. En moyenne, les entreprises financées par des investisseurs-tuteurs étaient moins performantes en termes de résultat net, de chiffre d'affaires et de valeur ajoutée qu'un groupe de contrôle composé d'entreprises présentant des caractéristiques observables analogues mais n'ayant pas bénéficié de ce type de financement. Ce résultat peut s'expliquer en grande partie par le degré de risque global que présentaient les premières. Une plus forte proportion de ces entreprises étaient en effet déficitaires et ce constat n'a pas été entièrement contrebalancé par les données indiquant que, parmi les entreprises bénéficiaires de capitaux de tutorat-investissement les plus performantes, la plupart enregistraient de meilleurs résultats que les meilleures entreprises du groupe de contrôle (DGCIS, 2012).

### **Le co-investissement est devenu la norme**

Compte tenu de l'asymétrie de la distribution des retours sur investissement, une majorité grandissante d'investisseurs-tuteurs investissent aux côtés d'autres acteurs du financement de la phase de démarrage, dans le but de diversifier les risques. Le co-investissement fait généralement intervenir d'autres investisseurs-tuteurs, soit de manière informelle soit par l'intermédiaire de syndicats (voir encadré 2.1). En 2013, 73 % de l'ensemble des investisseurs-tuteurs américains ont co-investi au sein d'un groupe réunissant plusieurs syndicats, alors qu'ils étaient 67 % en 2011 (ACA, 2014). Dans l'UE 28, 3 % seulement des investisseurs-tuteurs connus ne participent pas à des opérations de co-investissement. En plus d'investir aux côtés de leurs pairs (ce qui a été le cas pour 57 % de l'ensemble des investissements en 2013), les investisseurs-tuteurs procèdent à



des financements conjoints avec (dans l'ordre croissant d'importance dans l'UE 28) des fonds publics, des fonds de capital-risque, des fonds de démarrage et d'autres types d'investisseurs (CSES, 2012). La situation est analogue au Canada, où le co-investissement avec des investisseurs-tuteurs du même groupe a représenté 65 % des opérations, et où les investissements conjoints avec des investisseurs extérieurs au groupe, voire bien souvent à la sphère même du tutorat-investissement – comme des sociétés de capital-risque ou l'État, ont représenté 75 % des opérations de tutorat-investissement réalisées en 2014 (NACO, 2015).

Par ailleurs, les plateformes ou autres structures de financement participatif sont de plus en plus utilisées comme un moyen de trouver des possibilités de placement, permettant ainsi aux investisseurs-tuteurs d'élargir la couverture géographique de leurs investissements. Au Royaume-Uni par exemple, il ressort d'une enquête à grande échelle que 45 % de l'ensemble des répondants avaient réalisé des investissements par l'intermédiaire de plateformes de financement participatif en 2014. De fait, les investisseurs-tuteurs les plus jeunes et les moins expérimentés sont davantage susceptibles d'avoir recours à ce type de structures (Wright et al., 2015). On observe une évolution analogue dans d'autres pays européens, où certaines plateformes de financement participatif axées sur le financement par apport de fonds propres s'ouvrent sur l'international, permettant aux investisseurs de soutenir des projets prometteurs en dehors de leur pays. Ces plateformes s'emploient à mobiliser des capital-risqueurs et des investisseurs-tuteurs. Certains réseaux et groupements bien établis d'investisseurs-tuteurs ont également recours aux technologies de financement participatif pour leur propre structure (Commission européenne, 2014). Au Canada et aux États-Unis, seuls les particuliers fortunés, les « investisseurs agréés »<sup>5</sup>, chez qui l'on retrouve bon nombre des caractéristiques-types des investisseurs-tuteurs, sont juridiquement habilités à procéder à des opérations de financement participatif en fonds propres. L'encadré 2.3 présente l'exemple d'une plateforme de financement participatif permettant à des investisseurs-tuteurs de trouver des possibilités de placement.

### Encadré 2.3. La plateforme *Go Beyond Investing*

La plateforme *Go Beyond Investing* (GBI) montre quelle pourrait être l'incidence des techniques de financement participatif sur le secteur du tutorat-investissement. GBI sert d'instrument de placement collectif pour des investissements de faible montant, permettant ainsi à des investisseurs individuels de se constituer, par l'intermédiaire de sa plateforme et de son réseau, un portefeuille diversifié d'investissements dans des entreprises en croissance qui en sont au stade du démarrage initial. Cette plateforme suisse exerce ses activités dans plusieurs pays d'Europe et aux États-Unis. Elle est l'une des rares communautés d'investisseurs-tuteurs à disposer d'un portefeuille d'investissements international. Après analyse des projets, elle soumet les plus prometteurs à une procédure de diligence, à l'issue de laquelle seuls quelques-uns sont proposés aux membres ; ces derniers prennent alors leurs décisions d'investissement individuellement. Cette communauté compte 198 investisseurs dans le monde, a investi au total 2.8 millions CHF en 2014, contre seulement 100 000 CHF en 2008, la première année d'exercice. La plateforme propose également des sessions de formation à ses membres investisseurs qui sont encouragés à raisonner en termes de portefeuille et à investir dans plusieurs entreprises, afin d'améliorer la prévisibilité des retours sur investissement. Les résultats à ce jour montrent qu'une nette majorité des investisseurs ont obtenu des rendements annualisés positifs.

Source : *Go beyond early stage investing* (2015).

En raison de l'institutionnalisation du secteur du tutorat-investissement et de l'engouement croissant pour les investissements conjoints sur les marchés matures, les montants investis ont augmenté en moyenne et portent sur les phases du cycle de vie d'une entreprise postérieures au stade de l'amorçage (Carpentier et Suret, 2014).

La recherche indique par ailleurs que les entreprises ayant bénéficié du soutien d'investisseurs-tuteurs ont plus de facilités, par la suite, à attirer des financements complémentaires, qu'il s'agisse de capital-investissement ou d'autres sources de capital-risque. Il apparaît donc que le tutorat-investissement sert de porte d'entrée ou de dispositif d'accréditation pour les autres bailleurs de fonds aux stades ultérieurs de la vie d'une entreprise. On constate en outre une différence marquée dans la sélection des entreprises aspirant à bénéficier de fonds de tutorat-investissement, qui tient au degré de développement de l'écosystème entrepreneurial et à la capacité de l'économie à offrir un climat favorable à l'entrepreneuriat. Dans les pays où les marchés de capitaux sont moins développés et/ou l'environnement est moins favorable aux entrepreneurs, les entreprises ont tendance à solliciter des capitaux de tutorat-investissement plus tard dans leur cycle de développement. Ces éléments influent sur le montant moyen des financements des investisseurs-tuteurs et montrent combien la santé de l'écosystème entrepreneurial dans son ensemble compte dans les activités de tutorat-investissement (Lerner et al., 2015).

### **Le profil des investisseurs-tuteurs se diversifie**

L'investisseur-tuteur type est un homme d'âge moyen, d'un niveau d'instruction supérieur à la moyenne, qui a mené une carrière dans un métier donné ou en entreprise, et possède une expérience de l'exploitation d'une entreprise et/ou de la gestion d'entités. Les investisseurs-tuteurs disposent en outre d'un patrimoine personnel plus conséquent que la moyenne. Même si ce profil-type a peu évolué avec le temps, certains éléments indiquent que le nombre d'investisseurs-tuteurs femmes augmente, et que l'âge moyen décroît. Au Royaume-Uni par exemple, 14 % des investisseurs-tuteurs étaient des femmes en 2014, soit deux fois plus qu'en 2008. Alors que l'âge moyen était de 53 ans en 2008, en 2014, près de la moitié de l'ensemble des investisseurs étaient âgés de 45 ans ou moins (Wright et al., 2015). Aux États-Unis, les investisseurs-tuteurs femmes représentent 26 % du marché total, une proportion record, et ceux issus des minorités ont eux aussi atteint des niveaux inédits en 2014, bien qu'ils ne représentent toujours que 8 % du nombre total d'investisseurs-tuteurs (Sohl, 2015).

### **Réussir à sortir du capital au bon moment est essentiel au dynamisme du marché du tutorat-investissement**

La plupart des investisseurs-tuteurs recherchent une stratégie de sortie ou un événement leur permettant de liquider leur participation et, espèrent-ils, d'engranger un bénéfice. La sortie du capital peut avoir lieu de différentes manières et, en général, lors d'étapes clés de la vie de l'entreprise, comme le fait d'atteindre certains niveaux de rentabilité ou des objectifs de croissance donnés, mais il n'existe pas de schéma général. Des possibilités de sorties s'offrent ordinairement lors de la cession d'actions, de la vente de l'entreprise ou de son introduction en bourse, mais également à la fermeture de l'entreprise, ce qui arrive relativement souvent et se traduit par des rendements négatifs. Des opérations de sortie du capital réalisées au bon moment et s'accompagnant de rendements positifs sont susceptibles d'attirer de nouveaux investisseurs-tuteurs potentiels et de dégager des liquidités pour d'autres investissements ; à ce titre, elles représentent l'un des principaux déterminants du dynamisme de l'écosystème entrepreneurial (Mason et Botelho, 2014). Quant aux investisseurs-tuteurs, il est tout aussi crucial pour eux de savoir quand il faut

sortir et d'avoir la volonté de le faire même si l'issue est négative, que de prendre la décision d'investissement initiale (Schwienbacher, 2009).

Selon la communauté des spécialistes, la difficulté à réussir la sortie du capital constitue l'un des problèmes les plus récents et les plus aigus se posant aux investisseurs. De fait, alors que l'activité de tutorat-investissement est restée stable, voire a augmenté, depuis le déclenchement de la crise financière (Sohl, 2012 ; Mason et Harrison, 2015), les spécialistes indiquent que réussir à sortir du capital en temps opportun pose désormais un problème majeur. L'une des principales difficultés pour un certain nombre de groupes d'investisseurs-tuteurs réside dans le délai nécessaire à la sortie, ce dernier s'étant considérablement allongé depuis quelques années – selon les informations obtenues, de trois ans en 2005 à dix ans ou plus en 2013 (Mason et Botelho, 2014). De tels horizons d'investissement dissuadent les investisseurs-tuteurs de réinvestir dans de nouvelles entreprises et peuvent constituer une source de préoccupation pour les investisseurs-tuteurs actuels ou les nouveaux acteurs potentiels.

L'importance des opérations de sortie et des marchés de la sortie doit également être prise en compte par les responsables de l'action publique. L'essor des fonds de co-investissement dans le monde, qui servent à pallier l'insuffisance de l'offre de capitaux au stade du démarrage ou des premières phases de croissance (Mason, 2009 ; OCDE, 2011), indique que la réussite des opérations de sortie est également une question importante pour les pouvoirs publics, d'autant que ces fonds ont vocation à être pérennes. Or, s'il apparaît clairement que des marchés d'actions dynamiques sont essentiels à la réussite des opérations d'introduction en bourse et au développement du marché du capital-risque (Black et Gilson, 1998), on ne sait pas encore précisément comment l'action publique peut encourager la sortie des investisseurs-tuteurs. Quelques mesures peuvent toutefois être prises, par exemple : baisser le coût des introductions en bourse (Ritter, 2013), réduire le délai entre l'investissement et la sortie du capital, prévoir des procédures de consultation, et prendre en considération les besoins des investisseurs-tuteurs lors de l'adoption de nouvelles réglementations.

## Mesures à l'appui du tutorat-investissement

Si les politiques publiques, en Europe comme aux États-Unis, se sont longtemps focalisées sur le marché du capital-risque, le soutien public au tutorat-investissement se développe depuis quelques années (Mason, 2008 ; OCDE, 2015a). Le soutien dirigé expressément vers le tutorat-investissement prend généralement la forme de trois initiatives publiques : un soutien à l'adéquation entre l'offre et la demande, qui passe en général par une aide logistique et/ou financière à la création et à l'exploitation de réseaux et de fédérations d'investisseurs-tuteurs ; des mesures fiscales ; et des dispositifs de co-investissement (CSES, 2012) – qui seront examinés de façon plus approfondie dans les sections suivantes (voir également les encadrés 2.4 et 2.5 sur les mesures récemment adoptées, respectivement par la Turquie et la Corée, pour stimuler le marché du tutorat-investissement). Outre ces mesures se situant du côté de l'offre, des actions agissant sur la demande, principalement sous forme de programmes de renforcement des compétences financières des entrepreneurs, revêtent une grande importance pour les activités de tutorat-investissement. Il a en effet été établi qu'une culture financière insuffisante et l'absence de vision constituent un obstacle majeur à l'émergence d'instruments financiers autres que des instruments classiques de la dette (OCDE, 2015b). En outre, le tutorat-investissement peut tirer profit de conditions-cadres solides (droit du travail favorable, réglementation des marchés de produits, politiques en matière de concurrence, réglementation des saisies et des faillites), de la promotion d'une culture entrepreneuriale et de l'essor de marchés de capitaux parfaitement opérationnels.

#### Encadré 2.4. **Le soutien public en faveur du tutorat-investissement en Turquie**

La Turquie a mis en place un abattement fiscal pour les investisseurs professionnels agréés, qui s'inscrit dans le cadre d'une loi plus générale portant sur l'encadrement et la promotion des opérations de tutorat-investissement. Cette loi a été adoptée en 2012 et les dispositions d'application sont entrées en vigueur le 15 février 2013. Elle définit le cadre légal de l'agrément des investisseurs-tuteurs, dans l'optique d'accroître l'offre de financement en fonds propres à l'intention des PME qui ne trouvent pas, parmi les instruments classiques de la dette, de solutions adaptées à leurs besoins. Le texte a pour objet d'institutionnaliser les interventions des investisseurs-tuteurs, et de renforcer la culture d'entreprise et la déontologie sur le marché du tutorat-investissement. Qui plus est, la procédure d'agrément devrait permettre d'améliorer le recueil de données relatives aux opérations de tutorat-investissement en Turquie.

Cette loi permet aux investisseurs-tuteurs agréés de déduire 75 % des capitaux investis dans des PME innovantes et à forte croissance de leur bénéfice imposable annuel. Ce taux de 75 % est porté à 100 % pour les capitaux engagés dans des PME dont les projets ont été soutenus par le ministère de la Science, de l'Industrie et de la Technologie, le Conseil de la recherche scientifique et technologique (TÜBİTAK) et l'organisme chargé du développement des petites et moyennes entreprises (KOSGEB) au cours des cinq années précédentes. L'agrément est accordé pour cinq ans, et l'abattement fiscal sera appliqué jusqu'en 2017, avec possibilité de prolongation de cinq ans.

Certaines conditions d'octroi s'appliquent. Les titres de capital ne doivent pas être négociés sur le marché d'actions et les parts acquises doivent être détenues pendant au moins deux ans. En outre, l'abattement ne s'applique qu'aux investissements réalisés dans des entreprises dont le chiffre d'affaires net annuel ne dépasse pas 5 millions TRY, et l'effectif 50 employés. Entre février 2013 et juillet 2014, 243 investisseurs-tuteurs, sur 261 candidats, ont obtenu un agrément. Au cours de la même période, six opérations ont été réalisées, pour un montant total de 2.75 millions TRY, et ont donné droit à cette incitation fiscale.

Source : OCDE (2015a).

#### Encadré 2.5. **Créer des conditions favorables à une économie créative en Corée : le rôle des investisseurs-tuteurs**

Depuis le plus fort de la bulle internet, le volume des opérations de tutorat-investissement a considérablement baissé pour tomber à 29.6 milliards KRW en 2011, alors qu'il était de 549 milliards KRW en 2000. Sur la même période, le nombre d'investisseurs-tuteurs s'est effondré, passant de près de 29 000 à 619. Depuis, les chiffres ont régulièrement augmenté, mais restent bien inférieurs aux niveaux de 2000. Les autorités coréennes considèrent l'instauration d'une « économie créative » comme une priorité majeure et s'efforcent de stimuler la création de jeunes pousses, notamment dans le secteur des technologies. Pour ce faire, elles s'attachent à redynamiser le marché du tutorat-investissement dans le cadre d'une stratégie plus vaste de renforcement de l'offre d'instruments de fonds propres utiles aux jeunes entreprises.

Parmi les mesures de soutien public en faveur des investisseurs-tuteurs figure une déduction fiscale applicable aux financements d'un montant maximum de 50 millions KRW, qui a été portée de 30 % à 50 %. De même, le plafonnement de la part déductible des bénéfices annuels a été relevé, passant de 40 % à 50 %. Les investisseurs-tuteurs bénéficient

### Encadré 2.5. **Créer des conditions favorables à une économie créative en Corée : le rôle des investisseurs-tuteurs** (suite)

également d'avantages fiscaux et d'un report d'imposition s'ils réinvestissent dans d'autres entreprises les rendements obtenus. En 2011, l'association coréenne des petites et moyennes entreprises (SMBA) a créé un centre de soutien au tutorat-investissement, qui s'emploie à trouver des investisseurs-tuteurs, à les aider à se développer et à soutenir leurs activités. L'association a également levé 70 milliards KRW pour doter un fonds, appelé *Angel Investment Matching Fund*, chargé d'abonder, sous certaines conditions, les financements de différents investisseurs-tuteurs.

Par ailleurs, la SMBA a attribué en septembre 2014 la certification « Entreprises » à 11 jeunes pousses ayant bénéficié de capitaux de tutorat-investissement. Ce statut juridique ouvre droit à des avantages fiscaux supplémentaires et à des aides dans différents domaines, comme des garanties de crédits bénéficiant d'un soutien public. En Corée, sont considérés comme des investisseurs-tuteurs professionnels les investisseurs ayant investi plus de 100 millions KRW dans des actions ou des titres nouvellement émis par une entreprise, un fondateur ou une entreprise innovante au cours des trois dernières années.

Grâce à cette mesure, les financements au titre du tutorat-investissement sont passés de 1 100 milliards KRW en 2013 à 1 400 milliards KRW au premier semestre de 2014. Les autorités tablent sur des investissements supérieurs à 2 000 milliards KRW au total en 2017.

Source : OCDE (2014), OCDE (2015a).

### **Politiques fiscales**


Des incitations fiscales expressément destinées aux investisseurs-tuteurs, que ce soit sous forme de réduction des taux d'imposition ou de crédits d'impôts, n'ont rien d'exceptionnel dans les pays étudiés dans ce rapport. Le tableau 2.2 présente un aperçu – non exhaustif – des mesures d'incitation fiscales mises en place à l'intention des investisseurs-tuteurs dans 12 pays. Outre ces dispositifs existant à l'échelon national, d'autres pays, comme le Canada<sup>6</sup> et les États-Unis, offrent des incitations fiscales au niveau des États ou des régions. Aux États-Unis, 32 États prévoient des crédits d'impôts de l'ordre de 15 % à 50 % du montant investi, assortis de divers critères d'attribution (Carpentier and Suret, 2013). Par ailleurs, plusieurs pays ont adopté pour les investissements dans les PME et jeunes pousses des incitations fiscales (déductions fiscales au titre de la R-D ou abattements fiscaux sur les bénéfices réinvestis) qui ne ciblent pas expressément les investisseurs-tuteurs, mais dont ces derniers bénéficient souvent, et qui ne figurent pas dans le tableau 2.2.

Les études empiriques consacrées à l'efficacité et à l'utilité des incitations fiscales destinées aux investisseurs-tuteurs sont rares. Même lorsque les programmes sont assortis d'obligations de déclaration annuelles, visant à vérifier que les investisseurs et entreprises ont droit aux dispositifs de soutien publics, les données relatives aux bénéficiaires des incitations fiscales en matière de tutorat-investissement, aux entreprises bénéficiaires, à leurs caractéristiques et à leurs résultats, ne sont pas systématiquement collectées ni étudiées. En outre, il est difficile d'établir un lien de causalité entre l'existence d'incitations fiscales, les opérations de tutorat-investissement et les performances économiques des entreprises bénéficiaires, comme la création nette d'emplois.

Tableau 2.2. **Tableau synoptique des incitations fiscales en faveur des investisseurs-tuteurs**

Pays	
Belgique	Une niche fiscale offre, pour les investissements dans des jeunes pousses, une réduction d'impôts de 45 % applicable à l'impôt sur le revenu des personnes physiques. Pour bénéficier de cette réduction fiscale, la durée obligatoire de détention des parts est de quatre ans.
Corée	Déduction fiscale de 50 % des capitaux investis, à concurrence de 50 millions KRW.
Finlande	Les investisseurs privés peuvent déduire de leurs revenus du capital annuels 50 % des sommes investies dans le capital social d'une entreprise éligible.
France	Réduction d'impôt à hauteur de 18 % des sommes investies (plafonnées à 50 000 EUR) pour l'impôt sur le revenu et de 50 % pour l'impôt sur la fortune.
Irlande	Dans le cadre du Programme d'incitation en faveur de l'emploi et de l'investissement (EIS), un allègement d'impôt de 30 % (voire de 41 %) des montants investis, à concurrence de 150 000 EUR par an, est prévu.
Israël	Les investisseurs-tuteurs peuvent déduire de leur revenu imposable total un investissement éligible dans la limite de 5 millions NIS.
Italie	Les plus-values réalisées par des investisseurs-tuteurs (résidents et non-résidents) ne participant pas à l'activité commerciale à laquelle se rapportent <i>in fine</i> les parts acquises, sont exonérées d'impôt.
Japon	Les investisseurs-tuteurs peuvent déduire leurs investissements de leur revenu imposable, dans la limite de 10 millions JPY.
Malaisie	Les investisseurs-tuteurs peuvent bénéficier d'un abattement fiscal sur leur revenu global s'ils détiennent depuis au moins deux ans des parts d'une entreprise admissible au dispositif.
Portugal	Les investisseurs-tuteurs peuvent demander une déduction au titre de l'impôt sur le revenu des personnes physiques correspondant à 20 % de l'investissement réalisé.
Royaume-Uni	Allègement fiscal pouvant atteindre 30 % des montants investis (plafonnés à 1 million GBP), dans le cadre du Plan pour l'investissement dans les entreprises (EIS). Possibilité de différer le passif d'impôt sur les plus-values réinvesties dans l'achat de titres éligibles au titre de l'EIS.
Turquie	Soixante-quinze pour cent (voire 100 % pour des projets spécifiques) des capitaux investis dans des PME innovantes et à forte croissance sont déductibles des revenus imposables annuels.

Source : Carpentier et Suret (2013), EBAN (2012), Fiban, Mban, OCDE (2015a), Wilson et Silva (2013).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393833>

Cela étant, la longue expérience du plan britannique pour l'investissement dans les entreprises (*Enterprise Investment Scheme*, EIS) a fait l'objet d'études approfondies. Ce programme est généralement considéré comme un exemple de dispositif d'incitations fiscales donnant des résultats globalement positifs. Selon une évaluation, les investissements réalisés dans le cadre de l'EIS ont été positivement associés aux performances des entreprises, à la formation de capital fixe, au chiffre d'affaires, à l'emploi et à la productivité du travail, même si les effets sont plutôt modestes (Cowling et al., 2008). Mason (2009) a confirmé l'incidence positive de l'EIS sur les entreprises bénéficiaires de capitaux de tutorat-investissement, et, selon une enquête menée en 2008 par Wiltbank (2009), 24 % des investissements de ce type n'auraient pas eu lieu en l'absence de traitement fiscal favorable.

Les données provenant d'autres pays vont dans le même sens. Une étude récente portant sur les effets des incitations fiscales destinées aux investisseurs-tuteurs dans deux États américains, le Maryland et le Wisconsin, semble indiquer que les programmes de crédits d'impôt en place étaient efficaces par rapport à leur coût et avaient une incidence positive en termes de capitaux mobilisés, d'emploi local et de bénéfices. Il importe toutefois de préciser que les chercheurs ont estimé que ces programmes étaient bien conçus et bien gérés (contrairement à ceux existant dans d'autres États) ce qui était déterminant pour obtenir des résultats positifs (Tuomi et Boxer, 2015). Une évaluation du dispositif de crédits d'impôt en faveur des investisseurs-tuteurs (*Angel Tax Credit*) en vigueur dans l'État du Minnesota, menée pour le compte des services compétents en matière fiscale de la Chambre des représentants du Minnesota, a donné des résultats analogues. Dans le cadre de cette

évaluation, une enquête à grande échelle effectuée auprès des bénéficiaires de ce dispositif a montré que près de la moitié d'entre eux (48%) n'auraient pas engagé de capitaux en l'absence de crédit d'impôt et que 34 % auraient investi des sommes moins importantes (Minnesota Department of Revenue, 2014).

Le bilan des politiques publiques en matière d'incitations fiscales en faveur des investisseurs-tuteurs n'a toutefois pas toujours été positif. Les Pays-Bas et la Suède ont récemment supprimé ces dispositifs, peu convaincus de leur efficacité par rapport à leur coût et de leur effet d'entraînement, c'est-à-dire de la proportion d'investissements bénéficiant de ces mesures fiscales qui n'auraient pas été effectués sans intervention des pouvoirs publics. En outre, il est délicat sur le plan politique d'accorder à des particuliers relativement fortunés des crédits d'impôts visant à stimuler le retour sur investissement attendu. Il faudrait disposer d'un socle de données concrètes plus solide pour être en mesure de mieux cerner les bonnes pratiques en matière d'incitations fiscales en faveur du tutorat-investissement et de clore le débat de longue date concernant leur effet d'entraînement.

### **Les dispositifs de co-investissement public-privé**

Une étude de 2014 a recensé 77 fonds de co-investissement et de tutorat-investissement en Europe, dont 17 fonds de tutorat-investissement privés et 47 partenariats public-privé. La taille moyenne des fonds de tutorat-investissement et de co-investissement européens est de 22 millions EUR (mais 70 % d'entre eux disposent d'un budget inférieur à 10 millions EUR). Au total, ces fonds ont réalisé des opérations de co-investissement d'un montant moyen de 0.76 million EUR. Le plus souvent, une participation publique vient abonder les sommes investies par des acteurs privés et le coefficient de remboursement est asymétrique. Même si des disparités existent en Europe, en ce qui concerne tant le ratio de levier que le coefficient de remboursement, environ 80 % de l'ensemble des fonds de co-investissement prévoient des conditions équivalentes pour le secteur privé et le secteur public (EBAN, 2014a).

Le tableau 2.3 présente une liste de pays disposant de dispositifs de co-investissement public-privé. Sur les 37 pays couverts par le Tableau de bord de l'OCDE sur le financement des PME et de l'entrepreneuriat, au moins 17 ont mis en place un partenariat de ce type<sup>7</sup>.

Une fois encore, l'analyse du bilan de ces mesures se heurte à l'absence d'un socle de données d'observation solide et d'évaluations rigoureuses. Les données disponibles font apparaître une situation contrastée. Le Danemark a mis en place un dispositif de co-investissement en 2006, devenu opérationnel en 2007 et supprimé trois ans plus tard à la suite d'une évaluation menée par le fonds d'investissement danois (*Vaeksfonden*). Le taux d'utilisation était jugé insuffisant et le dispositif subissait des pertes relativement importantes. En outre, trouver d'un côté suffisamment de projets propres à attirer des investisseurs, et de l'autre les investisseurs-tuteurs potentiels correspondants entraînait une charge de travail bien plus lourde que prévu (Tillväxtanalys, 2013). L'exemple portugais est quelque peu similaire : dans le cadre de son plan opérationnel 2007-13 pour la compétitivité, l'État portugais a mis en place un programme de co-investissement ciblé sur les investissements de démarrage (qui a été dernièrement reconduit en février 2014). L'aide apportée par ce programme pour surmonter les dysfonctionnements du marché en matière d'apport de fonds propres à des entreprises au stade du démarrage n'a pas été considérée significative puisque seul un petit nombre d'opérations de financement ont eu lieu au cours des six années d'existence du programme (PwC Portugal, 2013).

Tableau 2.3. Les fonds de co-investissement pour investisseurs-tuteurs

Autriche	EAF Austria [European Angels Fund S.C.A. SICAR - aws Business Angel Fonds (Austria)] est une initiative dotée de 22.5 millions EUR, financée par le FEI et Austria Wirtschaftsservice GmbH (aws) – la banque publique autrichienne chargée de financer des entreprises établies sur le territoire autrichien par des co-investissements en fonds propres. Ce fonds a été créé en décembre 2013.
Belgique	Le fonds NAUSICAA Ventures a été créé en 2009. Doté de 20 millions EUR, il intervient sur des tours de table allant de 1 à 4 millions EUR. Il réunit 35 investisseurs privés et quelques investisseurs institutionnels triés sur le volet.
Belgique (Flandre)	ARKImedes Fonds II, qui gère 100 millions EUR, abonde à l'euro près les investissements réalisés par des fonds de capital-risque agréés (appelés ARKIV) dans des jeunes pousses et des PME flamandes.
Corée	Le fonds coréen <i>Angel Investment Matching Fund</i> aide les investisseurs-tuteurs et les groupes d'investisseurs-tuteurs à apporter un soutien financier aux jeunes pousses, par l'intermédiaire de KVIC ( <i>Korean Ventural Investment Corporation</i> ), un fonds public dédié au marché coréen du capital-risque. Dans le cadre de ce partenariat public-privé, KVIC peut engager jusqu'à 2 000 milliards KRW (dans le cadre d'un partenariat avec un groupe d'investisseurs-tuteurs investissant jusqu'à 50 millions KRW) ou jusqu'à 200 millions KRW (en cas de partenariat avec un investisseur-tuteur individuel, qui pour sa part, peut investir jusqu'à 20 millions KRW).
Espagne	Le fonds <i>European Angels Fund – Fondo Isabel La Católica</i> est une initiative de 30 millions EUR financée par le FEI, l' <i>Instituto de Crédito Oficial</i> (ICO) et Neotec, lancée en décembre 2013. Il apporte des capitaux à des investisseurs-tuteurs et d'autres investisseurs non institutionnels pour financer, sous forme de co-investissement, des entreprises innovantes.
Estonie	Le Fonds estonien pour le développement, créé en 2012, est un fonds public de 30 millions EUR. La durée d'investissement théorique est de cinq ans et chaque PME peut obtenir jusqu'à 1.5 million EUR tous les 12 mois. Les capitaux apportés par le fonds peuvent représenter jusqu'à 70 % du montant total investi.
Finlande	Le fonds <i>Seed Fund Vera Ltd</i> de Finnvera est un fonds public-privé de 123.6 millions EUR (95 % de son capital est public et détenu par Finnvera plc) créé en 2005.
France	Créé en janvier 2012, Angel Source est le premier fonds national de co-investissement destinés aux investisseurs-tuteurs intervenant en France, principalement dans les TIC et l'industrie numérique. Il a réuni 30 millions EUR lors de sa première levée de fonds. Il intervient lors des premiers tours de table, pour des montants de 500 000 EUR à 1.5 million EUR.
Hongrie	Le fonds JEREMIE est une co-entreprise dont au maximum 70 % des capitaux proviennent de l'UE, le solde émanant d'investisseurs privés.
Italie	Ingenium Sardegna est un fonds d'amorçage public-privé de 34 millions EUR (financé à hauteur de 50 % par la région et de 50 % par les gérants du fonds). Il a été créé en 2009 pour une durée de 10 ans. Des fonds analogues existent en Émilie-Romagne et en Catane.
Nouvelle-Zélande	<i>New Zealand Seed Co-Investment Fund</i> (SCIF) investit dans des entreprises situées au stade de l'amorçage et du démarrage aux côtés de quelques investisseurs du secteur privé, en général des réseaux d'investisseurs-tuteurs, dans une proportion de 50/50.
Pays-Bas	Aux Pays-Bas, <i>Seed Facility</i> , créé par l'agence néerlandaise pour l'entreprise (RVO), a succédé au programme <i>TechnoPartners Seed Facility</i> . Dans le cadre de ce partenariat public-privé (financé à parts égales par l'État et des investisseurs privés), l'État double les investissements réalisés au moyen d'un prêt, à concurrence de 4 millions EUR.
Portugal	Le programme COMPETE, reconduit en février 2014, dispose désormais de 36 millions EUR (21 millions EUR provenant de la plateforme initiale et 15 millions ajoutés en 2014). Le nouveau programme impose que trois investisseurs-tuteurs, au minimum, co-investissent, le rapport entre l'investissement public et privé étant de 1.85 pour 1 à l'heure actuelle. Le montant maximum de fonds publics autorisés par structure d'investissement est de 1 million EUR.
Royaume-Uni (Irlande du Nord)	Créé en 2010, <i>Halo EIS Funds</i> est un fonds privé de 400 000 EUR qui investit à parité avec des investisseurs-tuteurs. Le régime fiscal du plan britannique pour l'investissement dans les entreprises (EIS) oblige le fonds à investir 90 % de ses capitaux d'investissement dans au moins quatre entreprises en l'espace de 12 mois.
Royaume-Uni (Angleterre)	<i>Angel CoFund</i> a été créé en 2011. Depuis, il a soutenu 54 entreprises, par des investissements initiaux allant de 100 000 GBP à 1 million GBP. Ce fonds de 100 millions GBP a, depuis son lancement, investi plus de 24 millions GBP dans des entreprises, qui se sont ajoutés aux 95 millions GBP provenant d'investisseurs-tuteurs et d'autres investisseurs.
Royaume-Uni (Écosse)	Le <i>Scottish Co-Investment Fund</i> est un fonds de capital-investissement de 72 millions GBP créé par Scottish Enterprise, et financé par le Fonds européen de développement (40%) et le gouvernement écossais (60%). Il peut contribuer à hauteur de 10 000 GBP à 1.5 million GBP à des tours de table allant de 20 000 GBP à 10 millions GBP.
Royaume-Uni (Pays de Galles)	Le fonds <i>Wales JEREMIE Fund</i> , géré par <i>Finance Wales</i> , a été créé en 2009 pour une durée de 10 ans. Sa capacité de financement totale s'élève à 189 millions EUR dont 28 millions EUR pour le compartiment dédié au co-investissement. Pour l'exercice 2014-15, ses fonds d'investissement dans les entreprises ont enregistré un résultat de 25.5 millions GBP, supérieur de 16 % à l'objectif ciblé.
Russie	Créé en 2012, <i>Moscow Seed Fund</i> fonctionne comme un partenariat public-privé (financé à 66 % par le département de la Science, de la Politique industrielle et de l'Entrepreneuriat de Moscou et à 33 % par des investisseurs privés). Il gère 6 millions EUR.
Slovénie	<i>META Ingenium d.o.o.</i> est un fonds de 10 millions EUR créé en 2010. Il est spécialisé dans le financement en fonds propres d'entreprises ayant l'ambition de se développer sur la scène internationale. Il bénéficie d'un accès direct à des investisseurs internationaux et peut consacrer 30 % de ses ressources à des investissements transfrontières.
Suède	<i>Almi Invest</i> est une société publique de capital-risque qui gère au total 1.100 millions SEK de fonds provenant de l'UE (à concurrence de 50 %), d'investisseurs régionaux (jusqu'à 25 %) et d'ALMI AB (25 %).
Suède	<i>STING Capital</i> est un partenariat public-privé de 8.9 millions EUR créé en 2005, qui peut investir jusqu'à 0.4 million EUR par entreprise dans le secteur des TIC, des technologies propres et des technologies médicales. Il œuvre en étroite coopération avec les 35 investisseurs individuels de <i>STING Business Angels</i> et a financé 26 entreprises jusqu'à présent (dont une, à ce jour, a été liquidée).
Turquie	<i>Istanbul Venture Capital Initiative</i> (IVCI) est une initiative conjointe financée à hauteur de 144 millions EUR par des organismes publics turcs et le FEI, et par des investisseurs institutionnels privés. Cette entité co-investit directement aux côtés d'investisseurs-tuteurs et d'autres investisseurs de démarrage, ainsi que dans des fonds d'intermédiation.

Source : site internet FEI, OCDE (2015a), Wilson et Silva (2013), EBAN (2014)

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393846>



En revanche, le programme TechnoPartners, en vigueur aux Pays-Bas entre 2005 et 2010, est généralement considéré comme un succès. Par l'intermédiaire du fonds d'amorçage, les investisseurs qui injectaient des capitaux dans des entreprises risquées pouvaient obtenir un prêt public pour un montant représentant jusqu'à 50 % de l'investissement du fonds, à concurrence de 4 millions EUR. Une fois que l'investissement commençait à produire des rendements, le fonds ne remboursait que 20 % du prêt, jusqu'à ce qu'il récupère la mise de départ. Il a été considéré que ce dispositif avait stimulé de manière significative la participation du secteur privé aux jeunes pousses technologiques, en particulier aux tout premiers stades de leur cycle de vie, avec un fort effet d'entraînement (Deuten et al., 2012). Le dispositif de co-investissement écossais a lui aussi été largement considéré comme un succès par la communauté des investisseurs et d'autres acteurs concernés, et a servi de modèle à d'autres pays ou régions. Des données d'enquête indiquent qu'environ la moitié des projets cofinancés par le gouvernement en Écosse n'auraient pas pu trouver de capitaux ailleurs, et la plupart des autres projets auraient obtenu des modalités et des conditions de financement moins favorables. On considère également que le programme a eu un effet net concret non négligeable sur les entreprises qu'il a financées, ainsi que sur l'économie en général (Hayton et al., 2008). Il ressort de ces expériences que les fonds de co-investissement ont bel et bien la capacité d'exercer un effet catalyseur sur le marché privé, mais uniquement lorsque le marché du tutorat-investissement en place est suffisamment bien développé, de sorte qu'un nombre suffisant de projets propres à attirer les investisseurs parviennent à trouver des financements sans que les autorités publiques n'aient à s'engager de façon excessive pour mettre en adéquation l'offre et la demande de fonds propres de démarrage.

### ***Aide logistique ou financière à la création et au fonctionnement de réseaux d'investisseurs-tuteurs***

Conscients de l'utilité considérable des réseaux d'investisseurs-tuteurs pour mettre en relation des apporteurs de fonds propres et de nouvelles entreprises à la recherche de financements, bon nombre de gouvernements ont apporté un soutien, logistique ou financier à ces structures qui jouent le rôle d'intermédiaires. Dans plusieurs pays, l'État a réduit son soutien, voire y a mis fin, une fois que les réseaux ont franchi après les premiers stades de développement et sont devenus bien établis et autonomes (Mason, 2009).

Outre les réseaux, les pouvoirs publics ont parfois joué un rôle déterminant dans le développement de fédérations ou d'associations nationales d'investisseurs-tuteurs. Ces deux types de structures renforcent la visibilité du tutorat-investissement auprès d'un plus large public, recueillent et diffusent des données, dispensent des formations, un accompagnement et d'autres services aux investisseurs (potentiels), représentent le secteur auprès des responsables publics et s'emploient à professionnaliser l'activité par la mutualisation des bonnes pratiques et l'élaboration de normes professionnelles (OCDE, 2011)<sup>8</sup>. On trouvera à titre d'exemple, dans l'encadré 2.6, une description des activités de « France Angels », la fédération nationale française.

### Encadré 2.6. **France Angels : la fédération nationale pour le développement du tutorat-investissement en France**

France Angels a été fondé en 2001 par cinq jeunes réseaux d'investisseurs-tuteurs. Son objectif initial est de promouvoir le tutorat-investissement, de recruter de nouveaux investisseurs et de professionnaliser cette activité. À cet effet, l'association élabore des outils qu'elle met à la disposition de ses membres sur son site internet, et rassemble de la documentation utile à la gestion des réseaux et au traitement des dossiers. Elle a également créé un forum permettant d'apporter rapidement des réponses à toute une série de questions. Par ailleurs, France Angels offre un soutien et des services aux niveaux national et régional en favorisant les partenariats et le co-investissement avec des fonds d'amorçage et de capital-risque. France Angels organise chaque année environ 40 manifestations réunissant plus de 3 000 participants et est chargée de recueillir des données sur le marché du tutorat-investissement en France.

France Angels s'attache à promouvoir le tutorat-investissement auprès des pouvoirs publics en vue de créer un environnement juridique et fiscal favorable à cette activité. L'association soutient le développement d'un écosystème porteur pour l'innovation et les jeunes pousses, en œuvrant aux côtés d'un grand nombre de centres de recherche universitaire, de centres d'évaluation, d'incubateurs, d'accélérateurs et d'acteurs du capital-risque. Elle s'emploie à favoriser la progression du nombre d'investisseurs-tuteurs (actuellement 4 500 membres regroupés dans 78 réseaux, c'est-à-dire sans compter les investisseurs-tuteurs non rattachés à un réseau). Il existe différents types réseaux (thématiques, géographiques, ou encore groupes d'anciens élèves de grands écoles), mais tous sont des organismes à but non lucratif regroupant 30 à 250 investisseurs-tuteurs.

Source : France Angels

### **Aider les PME à se préparer à accueillir des investissements**

Une entreprise à la recherche de capitaux est dite prête à accueillir des investissements (*investor ready*) lorsque l'entrepreneur est en mesure de cerner quels sont les renseignements dont l'investisseur souhaiterait disposer, et de répondre à ses questions en fournissant les informations attendues et en présentant un plan prévisionnel convaincant (Commission européenne, 2006). Cela étant, à tous les stades de la chaîne de financement, les entrepreneurs peinent souvent à appréhender les différentes options de financements disponibles, ainsi que les attentes des investisseurs potentiels, soit tout simplement par méconnaissance des sources possibles de financement externe, soit parce qu'ils ne sont pas dûment préparés à présenter leur projet aux investisseurs (OCDE, 2015b). De fait, les investisseurs déplorent régulièrement le faible nombre de projets prêts à recevoir des investissements, généralement en raison de plans prévisionnels médiocres, d'une planification financière mal conçue, de stratégies commerciales déficientes ou de compétences insuffisantes des entrepreneurs en matière de communication. Le renforcement des compétences financières des propriétaires d'entreprises et des entrepreneurs, notamment au moyen de programmes de préparation à l'investissement, pourrait contribuer à remédier au problème de l'asymétrie de l'information du côté de l'entrepreneur, ce qui pourrait faciliter l'obtention de financements.

Les programmes de préparation à l'investissement constituent par conséquent un domaine que les responsables publics ont commencé à soutenir dans un certain nombre de pays. Une enquête menée par l'OCDE en 2012 montre en effet que de nombreux pays ont mis en place des programmes de ce type, qui sont généralement gérés par des universités, des incubateurs, des accélérateurs ou encore des organismes spécialisés (Wilson et Silva, 2013).

Cependant, bon nombre de ces programmes, en particulier ceux financés sur fonds publics, se focalisent presque exclusivement sur les sources de financement et sur la manière de présenter un exposé (la « promotion » du projet), au détriment de questions plus pertinentes relatives à l'entreprise, qui constituent finalement l'élément déterminant en fonction duquel les investisseurs décident d'apporter ou non des fonds (Mason et Harrison, 2004). Selon des données d'enquête émanant d'Australie, la majorité des nouvelles ou jeunes entreprises n'ont pas accès à ces programmes de soutien. Il est toutefois difficile de déterminer si le faible recours à ces solutions est dû à une méconnaissance ou à d'autres raisons – l'utilité perçue, par exemple (OCDE, 2011).

Même si la plupart des programmes de formation s'adressent aux entrepreneurs, certains ciblent aussi les investisseurs et investisseurs potentiels, étant entendu que leur expérience en tant qu'entrepreneurs ou propriétaires d'entreprise ne fait pas automatiquement d'eux des investisseurs performants dans des entreprises au stade du démarrage. Les activités de formation axées sur les investisseurs-tuteurs (potentiels) dispensent des connaissances spécifiques sur l'examen préalable et la sélection des projets, notamment la valorisation de l'entreprise bénéficiaire, le processus de diligence, les procédures juridiques, la relation post-investissement et le suivi de l'exécution du plan prévisionnel de l'entreprise.

Les programmes d'accélération, où des équipes d'entrepreneurs sont sélectionnées après mise en concurrence, encadrées et soutenues pour démarrer une entreprise, constituent une autre évolution relativement récente dans ce domaine. Les accélérateurs diffèrent de manière cruciale des incubateurs en ce sens qu'ils se concentrent sur le développement du capital humain plutôt que sur la fourniture d'une infrastructure (physique) (Wilson, 2015).

### **Un renforcement du socle de données sur le tutorat-investissement est nécessaire**

Malgré l'importance grandissante du tutorat-investissement, il existe relativement peu de données fiables sur la taille de ce marché. Ce constat peut s'expliquer par la nature informelle de ce marché : par rapport aux activités de prêt bancaire et de capital-risque, on ne dispose pas de données complètes sur l'activité de tutorat-investissement. De fait, il est probable qu'il ne sera jamais vraiment possible de prendre la mesure de l'ensemble des activités de tutorat-investissement, puisque bon nombre d'investisseurs-tuteurs souhaitent rester anonymes. Par conséquent, la plupart des données disponibles sont empiriques. Elles sont souvent tirées d'enquêtes et peuvent se révéler imprécises car fondées sur des échantillons limités ou non représentatifs de l'ensemble des acteurs du tutorat-investissement (Shane, 2012). Cette situation peut expliquer pourquoi le tutorat-investissement capte parfois moins l'attention des responsables publics que d'autres sources de financement. Même si le phénomène du tutorat-investissement existe depuis longtemps, on ne dispose toujours pas des renseignements nécessaires pour mener des recherches et élaborer des politiques publiques à partir de données concrètes (Mason et Harrison, 2013).

Sur le plan méthodologique, nombreuses sont les difficultés rencontrées pour réunir un ensemble de données probantes sur les activités de tutorat-investissement. Les investissements sont réalisés par des individus qui ne constituent pas une population connue. Les opérations effectuées en dehors des réseaux ou des syndicats sont particulièrement difficiles à mesurer, alors même qu'elles représentent probablement la grande majorité des financements de tutorat-investissement – plus de 90 % selon certaines estimations (SCES, 2012).

Même si l'on s'entend sur la définition de l'investisseur-tuteur au niveau international, les pratiques de catégorisation des investisseurs-tuteurs par rapport aux autres investisseurs diffèrent d'une étude à l'autre, ce qui réduit la comparabilité des données entre pays et au sein même des pays. En Suède par exemple, deux études de grande ampleur sur le tutorat-investissement ont été menées, l'une en 2004, l'autre en 2006, utilisant deux définitions différentes du tutorat-investissement. Dans la définition étroite, l'investisseur-tuteur était totalement indépendant de l'entreprise dans laquelle il investissait, les montants investis devaient atteindre un seuil minimal et l'investisseur était activement impliqué dans le développement de l'entreprise. En appliquant la définition large, dans laquelle aucun des critères ci-dessus n'était nécessaire pour qu'un financement soit qualifié de tutorat-investissement, le volume des investissements réalisés entre 2002 et 2004 se situait selon les estimations dans une fourchette de 3 500 milliards SEK à 4 000 milliards SEK au total, et le nombre d'opérations était de 30 000. En appliquant la définition étroite, le volume des investissements était moitié moindre, avec seulement 3 000 opérations environ réalisées sur la même période (Tillväxtanalys, 2013).

Une récente étude menée par le *Centre for Strategy and Evaluation Services* pour la Commission européenne a recensé trois grandes méthodologies pour recueillir des données sur le tutorat-investissement (CSES, 2012) :

- Les approches du côté de l'offre : ces méthodes, qui s'appuient sur des données relatives à l'offre, comme des enquêtes menées auprès d'investisseurs-tuteurs connus ou probables, et des informations collectées auprès de réseaux ou d'autres groupes d'investisseurs-tuteurs, consistent à extrapoler ces données pour obtenir une estimation de l'ensemble des activités de tutorat-investissement.
- Les approches du côté de la demande : il s'agit d'estimer les activités de tutorat-investissement à travers les entreprises financées par des investisseurs-tuteurs. Les enquêtes de conjoncture, la base de données *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM), les données relatives aux introductions en bourse et aux émissions d'actions fournissent des informations partielles sur les interventions des investisseurs-tuteurs, qui peuvent ensuite servir à déterminer les activités de tutorat-investissement non mesurées.
- Les indicateurs institutionnels / établis par des tiers : il s'agit d'utiliser des renseignements fiscaux (en particulier en présence d'incitations fiscales au tutorat-investissement largement utilisées), des données tirées de dispositifs de co-investissement, et d'autres informations administratives aux fins du suivi des interventions de tutorat-investissement.

Pour que les données relatives aux interventions de tutorat-investissement tirées de sources situées du côté de la demande soient précises, il faut qu'elles soient issues de vastes échantillons d'entreprises, ce dont ne disposent pas la plupart des pays, *a fortiori* sur une base annuelle. En outre, les renseignements relatifs à la demande ne sont pas vraiment comparables entre pays du fait de la disparité tant des méthodologies retenues que de l'ampleur des enquêtes menées auprès des entreprises. Pour ces raisons, et parce que les données tirées des renseignements fiscaux ou d'autres sources administratives ne sont pas systématiquement recueillies dans la plupart des pays de l'OCDE, les informations les plus fiables proviennent des données relatives à l'offre.

Par nature, cette méthode couvre uniquement les investissements réalisés par les membres d'un réseau de tutorat-investissement (la « part visible » des activités de tutorat-investissement), et exclut les activités d'investisseurs-tuteurs n'appartenant pas à un réseau formel. Les estimations relatives à la part invisible du marché global du tutorat-

investissement varient considérablement, comme on le voit dans le tableau 2.4 pour certains pays européens. En Espagne par exemple, selon les estimations, moins de 5 % de l'ensemble des opérations de tutorat-investissement sont visibles, contre plus de 90 % en Italie. La fiabilité de ces estimations est incertaine, puisqu'elles sont établies de façon différente d'un pays à l'autre et sont souvent anciennes<sup>9</sup>. Cette situation soulève d'importants problèmes pour estimer la taille du marché du tutorat-investissement dans son ensemble, car il est difficile d'extrapoler à partir de la faible proportion d'activités visibles. Qui plus est, cette approche ne permet pas de procéder à des comparaisons significatives du marché total du tutorat-investissement entre pays.

Tableau 2.4. **Estimation du nombre total d'investisseurs-tuteurs dans certains pays de l'UE (marchés visible et invisible)**

Pays	Nombre total d'investisseurs-tuteurs (visibles et invisibles)	Part des investisseurs-tuteurs visibles dans le nombre total
Allemagne	5 000 à 10 000	10 – 25 %
Espagne	34 600 à 67 700	4 – 5 %
France	8 000	70 %
Italie	500	100 %
Pays-Bas	30 000	14 %
Pologne	500	50 %
Royaume-Uni	25 000	20 %
Suède	3 000 à 5 000	n.d.

Source : CSES (2012)

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393855>

En dépit de cet inconvénient majeur, les données relatives au marché visible peuvent constituer une indication de l'évolution générale dans le temps pour un pays donné si toutefois les enquêtes sont réalisées de manière régulière, à partir d'une définition commune, et appliquent la même méthode pour l'administration du questionnaire et le traitement des données.

Parmi les enjeux spécifiques liés à l'harmonisation des données existantes sur les opérations de tutorat-investissement réalisées dans le cadre de réseaux figurent la question de savoir comment éviter le double comptage (par exemple lorsque des investisseurs-tuteurs font partie de plusieurs réseaux) ; la nécessité d'une convergence de vues sur la manière de traiter les opérations syndiquées (comme une seule ou plusieurs opérations) ; l'adoption d'une méthodologie permettant de remédier au problème des données d'enquête manquantes et aux non-réponses (en particulier lorsque le nombre de réseaux participants aux enquêtes diffère d'une année sur l'autre dans un pays donné) ; et une plus grande clarté quant aux sources exactes, à l'éventail et au contexte des données disponibles.

## Conclusions

Le tutorat-investissement peut constituer une source importante de financement permettant de combler le déficit de fonds propres auquel sont confrontées certaines PME au stade du démarrage. Les données indiquent que le tutorat-investissement est utile aux entreprises qui en bénéficient et a des retombées importantes sur l'ensemble de l'économie. On observe un essor de cette activité tant sur les marchés développés où elle existe depuis longtemps que dans bon nombre de pays émergents, où elle n'en est qu'à ses débuts. Les responsables de l'action publique sont de plus en plus conscients de l'importance du financement de démarrage pour le développement de l'économie de leur pays et ont par

conséquent mis en place de nombreuses initiatives visant à encourager les activités de tutorat-investissement, le plus souvent par des incitations fiscales, la création de fonds de co-investissement, un soutien à l'organisation et à la professionnalisation des groupes et réseaux d'investisseurs-tuteurs, et des programmes de préparation à l'investissement.

L'étude du tutorat-investissement pâtit de la pénurie de données fiables. La plupart des informations disponibles portent sur les activités recensées au sein de réseaux et sont recueillies au moyen d'enquêtes. Une part importante mais inconnue de l'activité de tutorat-investissement se déroule en dehors de ces réseaux, et prend la forme d'opérations qui ne sont pas systématiquement recensées, et échappent par conséquent à l'analyse. Qui plus est, la fiabilité et l'exhaustivité des informations recueillies gagneraient à ce que la méthode de recensement, de recueil et de traitement des données relatives au segment visible du marché soit perfectionnée, ce qui renforcerait par ailleurs la comparabilité entre pays.

Ce chapitre montre combien il est nécessaire d'harmoniser et d'étoffer le recueil de données sur les activités des investisseurs-tuteurs, ne serait-ce que pour les activités réalisées dans le cadre de réseaux, afin de permettre l'élaboration de politiques publiques fondées sur des données probantes. Il s'agirait d'un préalable minimum pour inclure des données normalisées sur le tutorat-investissement dans les futures éditions du Tableau de bord de l'OCDE sur le financement des PME et des entrepreneurs. Même dans l'hypothèse d'un perfectionnement de la méthodologie adoptée, la nature incomplète des données resterait un frein important à l'interprétation et à l'analyse des données disponibles.

## Notes

1. Dans le cadre de l'étude menée par Kerr et al. (2011) les activités de deux groupes de tutorat-investissement américains de premier plan (*Tech Coast Angels* et *CommonAngels*) ont été suivies entre 2001 et 2006. L'analyse de régression montre principalement que la probabilité de survie à quatre ans des entreprises financées par des investisseurs-tuteurs était de 20 % à 25 % supérieure à celle d'entreprises présentant des caractéristiques analogues mais n'ayant pas bénéficié de tutorat-investissement.
2. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, on a observé une évolution notable du capital-risque vers les investissements dans des entreprises plus matures, entre 2000 et 2007. Ce constat s'explique par une aversion au risque exacerbée depuis l'effondrement de la bulle internet, et par l'augmentation de la taille des fonds de capital-risque au cours de cette période, qui a provoqué une expansion de l'ampleur des transactions et, partant, des investissements dans des entreprises plus établies (Anderson et Moore, 2007 ; Pierrakis et Mason, 2008). La crise financière a entraîné un nouveau recul des activités de capital-risque au stade du démarrage dans la plupart des pays développés entre 2007 et 2014 (OCDE, 2015a).
3. Le soutien de CORFO au réseau de tutorat-investissement *Mujeres Empresarias* a pris fin au cours des derniers mois de l'année 2015.
4. Cela signifie que les entreprises financées par des investisseurs-tuteurs diffèrent intrinsèquement de celles qui ne le sont pas, sur des aspects difficiles à observer par les chercheurs, comme l'ambition ou l'aptitude de l'équipe de direction. Dans cette hypothèse, tout écart de performance entre les entreprises financées par des investisseurs-tuteurs et les autres peut être attribué à ces différences plutôt qu'à l'effet direct de l'intervention d'investisseurs-tuteurs.
5. Aux États-Unis, pour qu'un individu soit considéré comme un investisseur agréé, il doit disposer d'un patrimoine d'au moins un million USD, hors résidence principale, et d'un revenu annuel minimum de 200 000 USD pour les deux années précédentes (ou, pour un couple marié, de 300 000 USD pour le foyer) et s'attendre à un revenu similaire pour l'année en cours. La définition est très semblable au Canada.
6. Au Canada, cinq provinces et un territoire ont mis en place des mesures d'incitation fiscale à l'intention des investisseurs-tuteurs (Carpentier et Suret, 2013).

7. Il convient de noter que cette liste n'est pas exhaustive et recense uniquement les divers dispositifs en place dans chaque pays et non les différents fonds d'investissement public-privé qui y ont recours. Aux Pays-Bas, par exemple, 19 fonds d'investissement (essentiellement sectoriels) utilisent le dispositif SEED, qui a succédé au programme TechnoPartners. Par ailleurs, le fonds *European Angels Fund* (EAF) créé par le Fonds européen d'investissement (FEI), qui a fait ses preuves en Allemagne où il a été lancé initialement, puis en Autriche et en Espagne, va voir son champ d'intervention élargi à d'autres régions et/ou pays européens. Ce fonds fournit des capitaux à des investisseurs-tuteurs (et à d'autres investisseurs non institutionnels) afin qu'ils financent des entreprises innovantes sous forme de co-investissements.
8. Outre les pouvoirs publics, les fédérations supranationales comme l'ACA (*Angel Capital Association*) en Amérique du Nord, BAE et EBAN pour les pays européens et BANSEA (*Business Angel Network South-East Asia*) peuvent jouer un rôle important dans la promotion, la professionnalisation et le soutien des associations et fédérations nationales.
9. L'estimation donnée pour le Royaume-Uni est tirée d'une étude publiée en 2000. Les données relatives aux Pays-Bas et à la Pologne proviennent d'entretiens avec des experts, souvent des représentants de réseaux d'investisseurs-tuteurs.

## Références

- ACA (American Capital Association) (2014), « Important things to know about angel investors – 2014 », <http://www.angelcapitalassociation.org/data/Documents/Resources/ACA-AngelBackground2014.pdf>.
- Anderson, J. et C. Moore (2007), *After the Bubble: Analyzing the Landscape*, SVB Financial Group, SVB Analytics, 2007, <http://www.angelcapitalassociation.org/research/>.
- ARI (2015), *Angel Resource Institute* (2014), « Annual ARI Halo Report », <http://www.angelresourceinstitute.org/Research/Halo-Report/Halo-Report.aspx>.
- Banque mondiale (2014), « Creating your own angel investor group: A guide for emerging and frontier markets », Banque mondiale, Washington, DC, <http://www.infodev.org/publications/angel-investor-guide>.
- BBAA (2012), *Establishment and operation of Syndicates*, British Business Angels Association, [http://www.eban.org/wp-content/uploads/2014/11/Establishment-and-Operation-of-Syndicates\\_-\\_UK-Business-Angels-Association1.pdf](http://www.eban.org/wp-content/uploads/2014/11/Establishment-and-Operation-of-Syndicates_-_UK-Business-Angels-Association1.pdf).
- Black, B. S. et R. J. Gilson (1998), « Venture capital and the structure of capital markets: banks versus stock markets », *Journal of Financial Economics*, vol. 47, n° 3, pp. 243-277, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=46909](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=46909).
- Carpentier, C. et J.-M. Suret (2013), « Les incitatifs fiscaux pour les anges investisseurs », *Canadian Tax Journal/Revue Fiscale Canadienne*, vol. 61, n° 1, pp. 79-157, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2261886](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2261886).
- Cohen, S. (2007), « Best Practice Guidance for Angel Groups – Deal Screening », Angel Capital Angel Educational Foundation, <http://www.angelresourceinstitute.org/resource-center/-/media/ARI/Files/Non%20Research/ARI%20BEST%20PRACTICES%20Screening.pdf>.
- Commission européenne (2006), « Investment readiness », Summary report of the workshop, Bruxelles, 28 novembre 2006.
- Commission européenne (2014), *Crowdfunding Innovative Ventures in Europe: The Financial Ecosystem and Regulatory Landscape*, <https://ec.europa.eu/digital-agenda/en/news/crowdfunding-innovative-ventures-europe-financial-ecosystem-and-regulatory-landscape-smart>.
- Cowling, M., P. Bates, N. Jagger et G. Murray (2008), « Study of the impact of the Enterprise Investment Scheme (EIS) and Venture Capital Trusts (VCTs) on company performance », *HM Revenue & Customs Research Report*, n° 44, [http://www.lincscot.co.uk/media/3859/hmrc\\_eis%20\\_vct\\_2008\\_evaluation\\_report\\_44.pdf](http://www.lincscot.co.uk/media/3859/hmrc_eis%20_vct_2008_evaluation_report_44.pdf).
- Crisuolo, C., P. N. Gal et C. Menon (2014), « The Dynamics of Employment Growth: New Evidence from 18 Countries », *OECD Science, Technology and Industry Policy Papers*, n° 14, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/5jz417hj6hg6-en>
- CSES (2012), *Centre for Strategy and Evaluation Services, Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies Final report*, octobre 2012, [http://ec.europa.eu/enterprise/dg/files/ba-rep\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/dg/files/ba-rep_en.pdf).

- Deloitte et UK Business Angel Association (2014), « Taking the pulse of the angel market », [http://www.ukbusinessangelsassociation.org.uk/sites/default/files/media/files/taking\\_pulse\\_of\\_the\\_angel\\_market\\_02\\_07\\_2013\\_0.pdf](http://www.ukbusinessangelsassociation.org.uk/sites/default/files/media/files/taking_pulse_of_the_angel_market_02_07_2013_0.pdf).
- Deuten, J., C. Enzing, D. J. Fikkers, M. Ploeg et F. Zuijdam (2012), « Eindevaluatie Technopartner », <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/rapporten/2013/10/29/eindevaluatie-technopartner.html>.
- DGCIS (2012), « Evaluation de l'impact de l'action des business angels en France - Rapport final », 5 novembre 2012, [http://www.entreprises.gouv.fr/files/files/directions\\_services/politique-et-enjeux/competitivite/PAE\\_Business\\_Angels\\_201211.pdf](http://www.entreprises.gouv.fr/files/files/directions_services/politique-et-enjeux/competitivite/PAE_Business_Angels_201211.pdf).
- EBAN (2014a), Compendium of Co-Investment Funds with Business Angels, 2014, <https://www.awsg.at/Content.Node/files/sonstige/Compendium-Co-Investment-Funds-2014-v1.pdf>.
- EBAN (2014b), The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds, and other Early Stage Market Players, Statistics Compendium, 2014, <http://www.eban.org/wp-content/uploads/2014/09/13.-Statistics-Compendium-2014.pdf>.
- Eyler, D. (2007), « Best Practice Guidance for Angel Groups – Due Diligence, » Angel Capital Angel Educational Foundation, [http://www.angelcapitalassociation.org/data/Documents/Resources/AngelCapitalEducation/ACEF\\_BEST\\_PRACTICES\\_Due\\_Diligence.pdf](http://www.angelcapitalassociation.org/data/Documents/Resources/AngelCapitalEducation/ACEF_BEST_PRACTICES_Due_Diligence.pdf).
- Hayton, K., T. Graham, V. Percy, C. Boyd et K. Latimer (2008), « Evaluation of the Scottish Co-Investment Fund: A Report to Scottish Enterprise, » mai 2008, <http://www.evaluationsonline.org.uk/evaluations/Documents.do?action=download&id=55&ui=browse>.
- Jones, R. S. et M. Kim (2014), « Promoting the Financing of SMEs and Start-ups in Korea », Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 1162, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/5jxx054bdlvh-en>.
- Kerr W.R., J. Lerner et A. Schoar (2011), « The Consequences of Entrepreneurial Finance: Evidence from Angel Financings », *Review of Financial Studies*, 2011, vol. 27, n° 1, pp. 20-55, <http://dx.doi.org/10.1093/rfs/hhr098>.
- Koss, A. (2007), « Best Practice Guidance for Angel Groups – Deal Structure and Negotiation, » Angel Capital Angel Educational Foundation, [http://www.angelcapitalassociation.org/data/Documents/Resources/AngelCapitalEducation/ACEF\\_BEST\\_PRACTICES\\_Deal\\_Structuring.pdf](http://www.angelcapitalassociation.org/data/Documents/Resources/AngelCapitalEducation/ACEF_BEST_PRACTICES_Deal_Structuring.pdf).
- Lerner, J., A. Schoar, S. Sokolinsky et K. E. Wilson (2015), « The globalization of angel investments », *Brueghel Working Paper*, août 2015, <http://bruegel.org/wp-content/uploads/2015/09/WP-2015-091.pdf>.
- Macht, S. A. et J. Robinson (2009), « Do business angels benefit their investee companies? », *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, vol. 15, n° 2, pp.187-208, <http://www.emeraldinsight.com/doi/full/10.1108/13552550910944575>.
- Mason, C. M. (2009), « Public policy support for the informal venture capital market in Europe: A critical review », *International Small Business Journal*, vol. 27, 2009, [http://www.lincscot.co.uk/media/3847/c\\_mason\\_sept\\_08.pdf](http://www.lincscot.co.uk/media/3847/c_mason_sept_08.pdf).
- Mason, C. M. et R. T. Harrison (2004), « Improving Access to Early Stage Venture Capital in Regional Economies: A New Approach to Investment Readiness », *Local Economy*, vol. 19, n° 2, <http://lec.sagepub.com/content/19/2/159.abstract>.
- Mason, C. M. et R. T. Harrison (2015), « Business angel investment activity in the financial crisis: UK evidence and policy implications, » *Environment and Planning C: Government and Policy* 2015, vol. 33, pp. 43-60, <http://dx.doi.org/10.1068/c12324>.
- Mason, C. M. et T. Botelho (2014), « The role of the exit in the initial screening of investment opportunities: The case of business angel syndicate gatekeepers », *International Small Business Journal*, vol. 2015, n° 1, [http://www.gla.ac.uk/media/media\\_302905\\_en.pdf](http://www.gla.ac.uk/media/media_302905_en.pdf).
- Minnesota Department of Revenue (2014), « Evaluation of the Minnesota Angel Tax Credit Program: 2010–2012, » préparé par : Economic Development Research Group and Karl F. Seidman Consulting Services, [http://www.revenue.state.mn.us/research\\_stats/research\\_reports/2014/evaluation\\_of\\_the\\_mn\\_angel\\_tax\\_credit\\_program.pdf](http://www.revenue.state.mn.us/research_stats/research_reports/2014/evaluation_of_the_mn_angel_tax_credit_program.pdf).
- NACO (National Angel Capital Association) (2015), 2014 report on angel investing activities in Canada: Harnessing the power of angel investors, [https://nacocanada.com/wp-content/uploads/2015/06/2014\\_NACO\\_Report\\_Final.pdf](https://nacocanada.com/wp-content/uploads/2015/06/2014_NACO_Report_Final.pdf).
- OCDE (2011), *Financing High-Growth Firms: The Role of Angel Investors*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264118782-en>.



- OCDE (2014), *Industry and Technology Policies in Korea*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264213227-en>.
- OCDE (2015a), *Le financement des PME et des entrepreneurs 2015: Tableau de bord de l'OCDE*, Éditions OCDE, Paris, à paraître. [http://dx.doi.org/10.1787/fin\\_sme\\_ent-2015-en](http://dx.doi.org/10.1787/fin_sme_ent-2015-en)
- OCDE (2015b), *New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments*, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264240957-en>.
- Pierrakis, Y. et C. M. Mason (2008), *Shifting sands: The changing nature of the early-stage venture capital market in the UK*, Nesta Discussion Paper, [http://www.nesta.org.uk/sites/default/files/shifting\\_sands.pdf](http://www.nesta.org.uk/sites/default/files/shifting_sands.pdf).
- PwC Portugal (2013), *Estudo de avaliação intercalar do programa Operacional Fatores de Competitividade (Compete)*, [http://www.pofc.qren.pt/resourcesuser/2014/relatorio\\_avint\\_compete\\_nov2013.pdf](http://www.pofc.qren.pt/resourcesuser/2014/relatorio_avint_compete_nov2013.pdf).
- Ritter, J. R. (2013), « Re-Energizing the IPO Market », dans M. Bailey et R. Herring (dir. pub.) *Restructuring To Speed Economic Recovery*, à paraître, Brookings Press, <http://bear.warrington.ufl.edu/ritter/Reenergizing%20the%20IPO%20Market.pdf>.
- Romaní, G., M. Atienza et J. E. Amorós (2013), « The development of business angel networks in Latin American countries: the case of Chile », *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, vol. 15, n° 2, pp. 95-113, <http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/13691066.2013.788822>.
- Schwiebacher, A. (2009) « Venture Capital Exits », dans D. Cumming (dir. pub.), *Companion to Venture Capital*, Wiley/Blackwell, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1367047](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1367047).
- Shane, S. (2012), « The Importance of Angel Investing in Financing the Growth of Entrepreneurial Ventures », *Quarterly Journal of Finance*, vol. 02, n° 02, <http://dx.doi.org/10.1142/S2010139212500097>.
- Sohl, J. (2012), « The changing nature of the angel market », dans H. Landström et C. Mason (dir. pub.), *The Handbook of Research on Venture Capital: Volume II*. Edward Elgar: Cheltenham, pp 17-41.
- Sohl, J. (2014), « The angel investor market in 2013: A return to seed investing » Center for Venture Research, 2014, <https://paulcollege.unh.edu/sites/paulcollege.unh.edu/files/2013%20Analysis%20Report%20FINAL.pdf>.
- Sohl, J. (2015), « The Angel Investor Market in 2014: A Market Correction in Deal Size », Center for Venture Research, mai 14, 2015, <https://paulcollege.unh.edu/sites/paulcollege.unh.edu/files/webform/2014%20Analysis%20Report.pdf>.
- Tillväxtanalys (2013), « Business Angel, Co-investment Funds and Policy Portfolios, » Swedish Agency for Growth Policy Analysis, [http://www.tillvaxtanalys.se/download/18.789713ef143fc8101b21ac/1391678300118/Report\\_2014\\_08.pdf](http://www.tillvaxtanalys.se/download/18.789713ef143fc8101b21ac/1391678300118/Report_2014_08.pdf).
- Toschi, L. et G. Murray (2009), « A cross-country review on investment readiness programmes: how can small and medium size enterprises increase their attractiveness to equity investors? », document de travail, University of Bologna and Exeter University Business School.
- Tuomi, K. et B. Boxer (2015), « The costs and benefits of early-stage business tax credits: a case study of two US states », *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, <http://dx.doi.org/10.1080/13691066.2015.1051757>.
- Wilson, K. E. (2015), « Policy Lessons from Financing Innovative Firms », *OECD Science, Technology and Industry Policy Papers*, n° 24, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/5js03z8zrh9p-en>.
- Wilson, K. E. et F. Silva (2013), « Policies for Seed and Early Stage Finance: Findings from the 2012 OECD Financing Questionnaire », *OECD Science, Technology and Industry Policy Papers*, n° 9, Éditions OCDE, <http://dx.doi.org/10.1787/5k3xqs00j33-en>OECD.
- Wiltbank, R. (2009), « Siding with the Angels: Business Angel Investing – Promising Outcomes and Effective Strategies », BBAA and NESTA, Londres, mai, [https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/siding\\_with\\_the\\_angels.pdf](https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/siding_with_the_angels.pdf).
- Wiltbank, R. et W. Boeker (2007), « Returns to angel investors in groups », <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1028592>.
- Wright, M., M. Hart et K. Fu (2015), « A Nation of Angels: Assessing the impact of angel investing across the UK », Enterprise Research Centre, European Research Centre et UK Business Angels Association, [http://www.ukbusinessangelsassociation.org.uk/sites/default/files/media/files/erc\\_nation\\_of\\_angels\\_full\\_report.pdf](http://www.ukbusinessangelsassociation.org.uk/sites/default/files/media/files/erc_nation_of_angels_full_report.pdf).



## ANNEXE 2.A1

### *Les différentes étapes d'une opération de tutorat-investissement*

On trouvera ci-après la description des différentes étapes d'une opération de tutorat-investissement réalisée par un investisseur-tuteur ou un membre d'un groupe d'investisseurs-tuteurs (OCDE, 2011) :

#### **Apport d'affaires et prospection**

Parmi les apporteurs d'affaires les plus couramment admis figurent les partenaires commerciaux du ou des investisseur(s), les professionnels (fondés de pouvoirs, comptables, consultants), d'autres investisseurs-tuteurs et investisseurs au stade du démarrage comme les capital-risqueurs, des entrepreneurs ayant précédemment bénéficié de financements, et des relations dans les universités, des écoles de commerce et des centres de recherche. Les investisseurs font largement appel à leurs réseaux personnels et à leurs relations pour trouver des opportunités de placement fiables. Même si bon nombre de réseaux acceptent que des plans prévisionnels leur soient soumis par l'intermédiaire de leur site internet, il est assez rare que ces projets franchissent l'étape de l'examen de pré-sélection et débouchent effectivement sur un investissement (Cohen, 2007).

#### **Examen de pré-sélection**

Les dossiers sont généralement centralisés et examinés par un comité. Les critères de sélection habituels sont la situation géographique de l'entreprise, son secteur d'activité, son potentiel de croissance estimé, la fiabilité et l'expérience de son équipe dirigeante, et la qualité de son plan prévisionnel (ou du résumé de celui-ci) (Cohen, 2007).

#### **Commentaire/encadrement initial**

Les entreprises retenues bénéficient de commentaires et, éventuellement, d'orientations sur la façon de procéder pour présenter leur projet conformément aux attentes des investisseurs potentiels.

#### **Présentation de l'entreprise aux investisseurs**

La plupart des groupes d'investisseurs-tuteurs organisent des petits déjeuners, déjeuners ou dîners d'affaires mensuels au cours desquels un petit nombre d'entreprises retenues ont la possibilité de présenter brièvement leur plan prévisionnel, et les investisseurs potentiels de poser des questions.

## Processus de diligence

On entend par diligence, ou vérifications d'usage, l'instruction et l'analyse des dossiers que réalise l'investisseur dans l'optique de valider le fait qu'une possibilité de placement répond à ses critères de financement. Ce processus a pour objectif principal d'atténuer les risques de l'investissement en parvenant à une bonne compréhension de l'entreprise et de son activité, et de déterminer si l'investissement est adapté au portefeuille (Eyler, 2007).

## Modalités d'investissement et négociations

Les investisseurs-tuteurs devenant propriétaires d'une partie de l'entreprise dans laquelle ils investissent, la négociation des modalités commence en général par la valorisation de l'entreprise, c'est-à-dire l'établissement de son « prix ». La valorisation initiale représente la valeur de l'entreprise avant l'investissement réalisé par le ou les investisseur(s)-tuteur(s), tandis que la valorisation après levée des fonds inclut le montant des investissements obtenus. Une fois la valorisation négociée, on discute de la structure du capital. Les instruments les plus communément rencontrés dans les structures de capital sont les actions ordinaires, les actions privilégiées, les actions privilégiées donnant droit à un dividende supplémentaire et les titres d'emprunt convertibles. Les autres aspects clés de la négociation concernent la réduction des risques, la part de contrôle exercé et les dispositions relatives à la liquidité. Ces points sont généralement formulés à l'aide d'un avocat et stipulés dans un pacte d'actionnaires standardisé (Koss, 2007).

## Investissement

### **Suivi et soutien post-investissement**

Les investisseurs-tuteurs suivent généralement de près les performances de « leur » entreprise. Pour ce faire, ils siègent souvent au conseil d'administration ou exercent un autre rôle officiel au sein de l'entreprise, mais ce suivi peut s'exercer de façon plus informelle. Dans le cas d'un co-investissement par l'intermédiaire d'un groupe ou d'un syndicat, un interlocuteur principal est généralement désigné ; ce dernier transmet les renseignements financiers et d'autres informations aux co-investisseurs. De plus, les investisseurs-tuteurs apportent généralement à l'entreprise un carnet d'adresses, un accompagnement, des conseils et d'autres formes de soutien non financier.

## PARTIE II

# Financement des PME et de l'entrepreneuriat – Profils de pays membres et partenaires de l'OCDE

*Cette partie présente des données sur le financement par octroi de prêts et prise de participations dans 4 pays : Belgique, Canada, France, Suisse. Les profils pays pour les 33 pays restants sont disponibles dans la version complète de l'anglais. Chaque profil par pays propose des définitions des principaux indicateurs nationaux spécifiques permettant de suivre l'accès des PME à des financements, et analyse leur évolution sur la période 2007-14. Les données statistiques sont complétées par une description des politiques menées par les pouvoirs publics pour prendre en compte les contraintes de financement auxquelles les PME sont actuellement confrontées.*

# Belgique

## Les PME dans l'économie nationale

En 2013, les PME représentaient 99.9 % de l'ensemble des entreprises de Belgique ; la majorité d'entre elles (94.3 %) étaient des microentreprises. Les grandes entreprises ne représentaient que 0.1 % du total.

Tableau 5.1. **Répartition des entreprises en Belgique, 2013**  
Par taille d'entreprise

Taille de l'entreprise (effectif salarié)	Nombre	%
<b>Ensemble des entreprises</b>	<b>560 659</b>	<b>100</b>
<b>PME (1-249)</b>	<b>559 842</b>	<b>99.85</b>
<i>Microentreprises (1-9)</i>	<i>528 524</i>	<i>94.27</i>
<i>Petites entreprises (10-49)</i>	<i>27 294</i>	<i>4.87</i>
<i>Entreprises moyennes (50-249)</i>	<i>4 024</i>	<i>0.72</i>
<b>Grande entreprises (250+)</b>	<b>817</b>	<b>0.14</b>

Note : Les données englobent les sociétés financières autres que les holdings (CITI rév. 4 secteur 642).

Source : OCDE (2015).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393862>

## Prêts aux PME

Pour la Banque nationale de Belgique (BNB), une petite entreprise est une entreprise dont l'effectif est inférieur à 50 salariés, le chiffre d'affaires (hors TVA) à 7.3 millions EUR et le total de bilan à 3.6 millions EUR.

En 2012, la BNB a fait évoluer sa méthodologie de collecte et d'analyse des données. Avant 2012, sa base de données ne comptabilisait pas les prêts de moins de 25 000 EUR. En outre, les informations provenant des banques se sont améliorées et sont désormais plus complètes. Selon les données recueillies, si l'on excepte une légère baisse en 2009 et 2013, les prêts aux PME n'ont cessé d'augmenter entre 2007 et 2014. Pendant toute cette période, l'encours total des prêts aux PME a progressé de 32.5 %. En 2014, cependant, il a légèrement diminué (de 0.3 %) par rapport à l'année précédente.

Depuis 2008, les prêts aux PME ont généralement augmenté plus vite que l'ensemble des prêts aux entreprises. Leur part sur l'ensemble des prêts octroyés aux entreprises s'est ainsi accrue, passant de 59.6 % en 2008 à 67.8 % en 2014. Entre 2007 et 2014, les PME ont contracté relativement plus de prêts à long terme qu'à court terme. La part de ces derniers est passée de 38.5 % en 2007 à 28 % en 2014. Après une hausse ayant permis d'atteindre 80.7 %, le ratio prêts aux PME mobilisés/prêts aux PME accordés est revenu à 78 % en 2014 : la mobilisation des prêts disponibles n'a guère varié sur la période 2013-14.

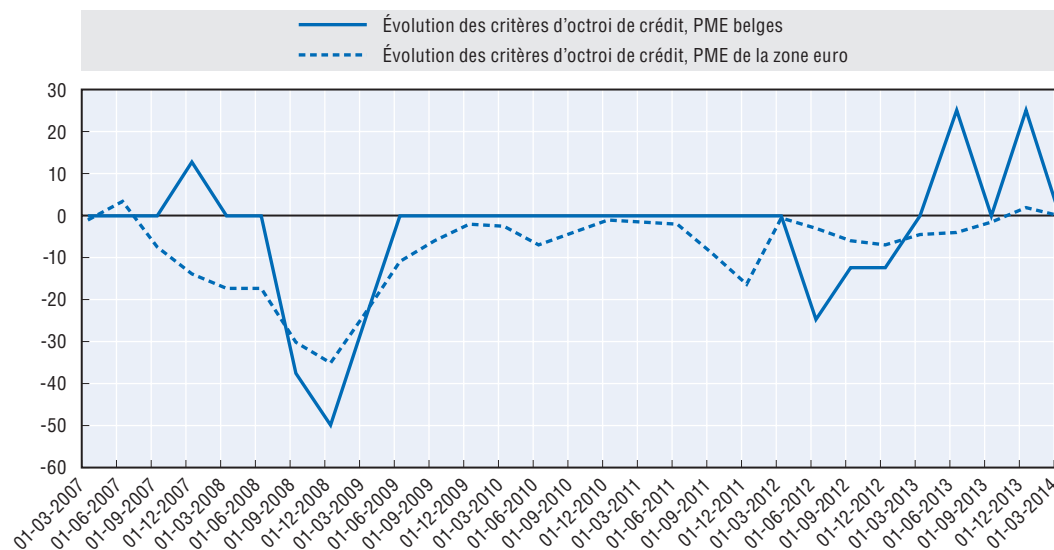
On peut en partie expliquer l'augmentation des prêts aux PME au moment où la Belgique connaissait une timide reprise économique par le recentrage qu'ont opéré les banques sur leur marché intérieur, où le taux de défaut de remboursement des prêts était relativement faible (OCDE, 2014b). Différents programmes gouvernementaux décrits plus loin dans la section consacrée aux réponses des pouvoirs publics les ont par ailleurs incitées à prêter aux PME.

## Conditions du crédit

La variable « prêts aux PME » est mesurée de façon indirecte à partir des prêts d'un montant inférieur à 1 million EUR. Le taux d'intérêt facturé aux PME a baissé, passant d'un point haut de 5.7 % en 2008 à 2.1 % en 2014. Il est constamment plus élevé que celui des prêts d'un montant supérieur à 1 million EUR (retenus pour rendre compte des prêts aux grandes entreprises), mais l'écart s'est réduit à 32 points de base seulement en 2014, contre 58 en 2012 et 92 en 2009, soit moins que ce que l'on observe dans la plupart des autres pays de l'OCDE ; il semble donc qu'en Belgique, les PME comme leurs consœurs de plus grande taille ont bénéficié de manière égale de la baisse des taux d'intérêt de la Banque centrale européenne.

Selon l'enquête de la BCE auprès des entreprises sur l'accès aux financements dans la zone euro (Survey on the Access to Finance of Enterprises, SAFE), la proportion de PME ayant demandé un prêt en 2014 mais l'ayant refusé en raison d'un coût trop élevé a atteint son plus bas niveau entre 2009 et 2014 (12.7 %), après avoir culminé à 27.8 % en 2012. L'enquête trimestrielle Bank Lending Survey illustre le resserrement drastique des critères d'octroi de crédit qu'ont connu les PME belges pendant les années de crise 2008 et 2009, ainsi que l'assouplissement qui a suivi, du premier trimestre de 2013 jusqu'au premier trimestre de 2014. Cette modération récente contraste avec l'évolution de la moyenne de la zone euro, où les critères d'octroi de crédit sont restés plus ou moins constants au cours de l'année écoulée (voir graphique 5.1).

Graphique 5.1. **Évolution des critères d'octroi de crédit pour les PME en Belgique et dans la zone euro, 2007-14**



Source : Banque nationale de Belgique.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393484>

Mi-2014, une enquête sur la demande de financement par les PME au cours des 12 mois précédents a été réalisée pour l'Observatoire fédéral belge des PME. La plupart des entreprises ayant répondu (environ 900) étaient des PME établies depuis au moins cinq ans (PME dites


« matures »). Dans cette enquête, les microentreprises étaient définies comme ayant entre 1 et 9 salariés et un chiffre d'affaires annuel inférieur à 2 millions EUR ; les petites entreprises comme ayant entre 10 et 49 salariés et un chiffre d'affaires annuel inférieur à 10 millions EUR ; et les entreprises moyennes comme ayant de 50 à 249 salariés et un chiffre d'affaires annuel compris entre 10 et 50 millions EUR. L'enquête a porté accessoirement sur une centaine de PME ayant moins de cinq ans (dites start-ups, ou jeunes pousses) ; le nombre limité de réponses pèse sur la fiabilité des résultats, mais quelques comparaisons intéressantes avec les PME matures ont pu être faites.

Comme le montre le tableau 5.2, un peu moins du quart des PME de plus de quatre ans ont, en 2014, demandé des financements bancaires à l'appui de l'exploitation, et environ 40 % d'entre elles ont demandé un prêt bancaire à des fins d'investissement. S'agissant des jeunes pousses, les proportions s'établissaient à 52 % et 35 % respectivement, ce qui montre à quel point le financement de leur cycle d'exploitation dépend des concours bancaires.

Tableau 5.2. **Demande de financements bancaires en Belgique**

Pourcentage des PME

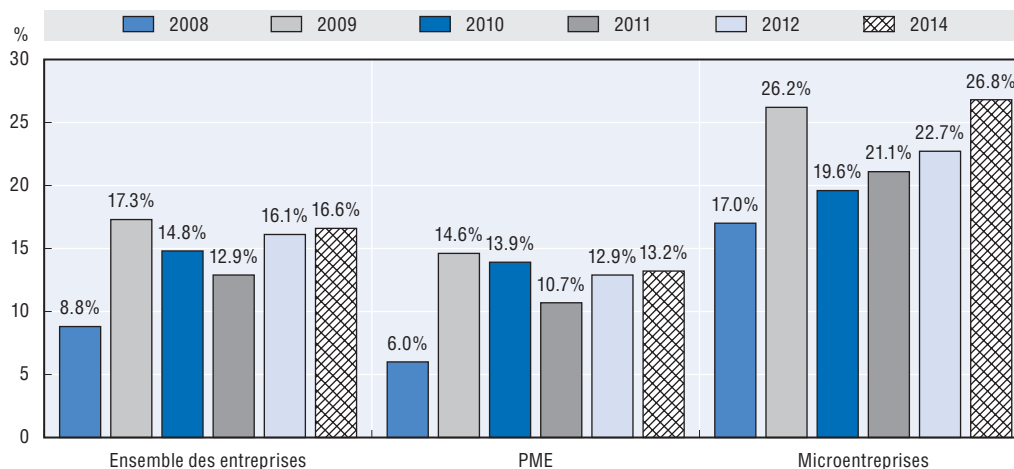
		2012	2014
À l'appui de l'exploitation	PME > 4 ans	27	23.4
	PME ≤ 4 ans	..	52.3
À des fins d'investissement	PME > 4 ans	44.4	39.7
	PME ≤ 4 ans	..	34.6


Source : Service public fédéral belge de l'Économie, des PME, des Indépendants et de l'Énergie – Observatoire des PME.  
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393877>

Les microentreprises matures ont été beaucoup plus fréquemment confrontées à des refus que les entreprises de plus grande taille. En moyenne, le taux de rejet des demandes des PME est tombé à 13.2 % en 2014, contre 14.6 % en 2009, mais reste sensiblement plus élevé qu'en 2008. Ce taux a beaucoup augmenté pour les microentreprises entre 2010 (20 %) et 2014 (27 %). Il s'est quelque peu stabilisé depuis 2009 pour les PME plus grandes (voir graphique 5.2). Quant aux jeunes pousses, elles subissent un taux de rejet très supérieur, atteignant 66.6 % en 2014 (non illustré sur le graphique 5.2).

Graphique 5.2. **Taux de rejet des demandes de prêt en Belgique, 2008-14**

Par taille d'entreprise



Source : Service public fédéral belge de l'Économie, des PME, des Indépendants et de l'Énergie – Observatoire des PME.  
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393495>




Les PME ont aussi été invitées à indiquer quels problèmes elles avaient rencontré, le cas échéant, lors de leur(s) demande(s) de financement bancaire au cours des 12 derniers mois. Les demandes de garanties, le manque de transparence des critères d'octroi, le coût élevé des prêts à court et à long terme, et les demandes d'informations complémentaires formulées par la banque sont considérés par les répondants comme les points ayant posé problème (voir tableau 5.3)

**Tableau 5.3. Demandes de financement bancaire en Belgique (Enquête sur le financement des PME, 2014)**

Pourcentage des PME

	Aucun problème	Peu de problèmes	Quelques problèmes	De nombreux problèmes
La banque a exigé des garanties réelles (N = 45)	13.3	20	13.3	53.3
La banque a exigé des garanties personnelles (N = 53)	7.5	15	9.4	67.9
La banque a demandé des compléments d'information (N = 45)	11.1	20	22.2	46.6
La banque a mis longtemps à se décider (N = 46)	15.2	23.9	26.1	34.7
Le crédit à court/long terme est cher (N = 41)	12.2	19.5	17.1	51.2
La rentabilité a baissé (N = 29)	27.6	44.8	13.8	13.7
La capacité de remboursement a diminué (N = 31)	29	38.8	9.7	22.6
Les critères appliqués sont opaques (N = 42)	16.7	14.2	14.3	54.8
Le plan prévisionnel proposé n'a pas convaincu (N = 39)	30.8	41	23.9	15.4
Les autres formes de financement sont mal connues (N = 40)	30	27.5	15	27.5
Le capital-risque est assorti de conditions strictes (N = 23)	21.7	26.1	8.7	43.4
Les prises de participation par des tiers entraînent une perte de contrôle (N = 16)	37.5	18.8	12.5	31.3


Source : Service public fédéral belge de l'Économie, des PME, des Indépendants et de l'Énergie – Observatoire des PME.  
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393886>

Environ 80 % des PME matures qui n'ont pas sollicité de concours bancaires n'ont exprimé aucun besoin d'emprunter ; ce taux chute juste au-dessus de 50 % pour les jeunes pousses. Bien plus souvent que les PME matures, ces dernières indiquent s'être tournées vers des financements non bancaires (21 % contre 7 %), ou avoir renoncé à solliciter un crédit bancaire car elles anticipaient un refus (19 % contre 5 %). Le tableau 5.4 résume ces éléments.

**Tableau 5.4. Raisons pour lesquelles les entreprises belges n'ont pas sollicité de financement bancaire au cours des 12 derniers mois**

	Jeunes pousses (N=43)	PME matures (N=270)
Je n'ai pas besoin d'emprunter	53.5	80.1
J'ai reporté mon investissement	11.6	10.0
J'ai eu recours à une autre forme de financement*	20.9	7.0
De toute façon, je n'aurais pas obtenu le crédit*	18.6	4.8
Autres	4.7	3.7

Note : \* Différences notables entre les jeunes pousses et les PME matures.

Source : Service public fédéral belge de l'Économie, des PME, des Indépendants et de l'Énergie – Observatoire des PME.  
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393895>

Parmi les PME ayant demandé et obtenu un ou des financements bancaires, les jeunes pousses ont plus souvent recours au découvert bancaire (40 %, contre 19 % des PME matures), et moins souvent au crédit pour investissement (40 %, contre 59 % des PME matures).

Les PME matures ont moins souvent utilisé les financements non bancaires que les jeunes pousses (54 % contre 34 %). L'apport de fonds par les associés et le cercle amical ou familial est en revanche souvent privilégié par les PME matures (respectivement 47 % et 19 % contre 13 % et 5 % pour les jeunes pousses). L'autofinancement à partir des bénéficiaires non distribués semble beaucoup moins fréquent dans les jeunes pousses que dans les PME matures (9 % contre 22 %)


Tableau 5.5. **Recours aux instruments de financement en Belgique**  
(Enquête sur le financement des PME, 2014)

En pourcentage

	Jeunes pousses (N=97)	PME matures (N=826)
Aucun*	34.0	54.1
Autofinancement au moyen des bénéficiaires non distribués	9.3	21.5
Apports de capitaux des associés*	35.1	6.2
Apports de capitaux de nouveaux associés*	6.2	0.5
Avances des associés	5.2	6.7
Prêts amicaux et familiaux*	18.6	5.0
Financement <i>via</i> le groupe ou la holding*	1.0	6.9
Capital-risque*	1.0	0.1
Prêts subordonnés*	8.2	1.5
Tutorat-investissement ( <i>business angel</i> )*	4.1	0.2
Crédit fournisseurs	8.2	5.0
Crédit-bail financier ou d'exploitation	7.2	10.2
Affacturation	0.0	2.2
Financement participatif	0.0	0.1
Autres*	4.1	1.5

Note : \* Différences notables entre les jeunes pousses et les PME matures.

Source : Service public fédéral belge de l'Économie, des PME, des Indépendants et de l'Énergie – Observatoire des PME.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393905>

## Nantissement d'actifs, apports de fonds propres et tutorat-investissement

Le crédit-bail et l'affacturation sont deux sources importantes de financement pour les entreprises belges. En 2008, la production totale de crédits-bails s'est élevée à près de 8,2 % de l'ensemble des investissements de capital fixe, pour un montant total de 4.856 milliards EUR. Ce montant a chuté de 22.7 % en 2009, avant de remonter quelque peu par la suite. La production totale de crédit-bail a baissé en 2013 puis augmenté d'environ 5.7 % en 2014. Selon les observations, elle représentait, en valeur, environ 7 % de l'ensemble des investissements de capital fixe. Même si ce chiffre est le plus faible relevé depuis 2007, les montants concernés demeurent substantiels.

À l'inverse, le chiffre d'affaires de l'affacturation a beaucoup augmenté depuis 2007, triplant pratiquement entre 2007 et 2014. En 2014, en Belgique, il s'est élevé à 55.4 milliards EUR, soit 13.8 % du PIB, en hausse par rapport à 2013 (12.1 %) et en très forte augmentation par rapport au niveau antérieur à la crise, enregistré en 2007 (5.6 %).

Tableau 5.6. **Encours de crédit-bail et chiffre d'affaires de l'affacturage en Belgique, 2007-14**

Millions EUR

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>CRÉDIT-BAIL</b>								
Crédit-bail non immobilier (financement et exploitation)	3 917.4	4 293.3	3 365.8	3 590.8	4 083.2	4 087.9	3 683.4	3 765.5
Crédit-bail immobilier	488.50	563.10	390.60	414.70	355.80	362.30	438.30	591.40
Production totale	4 405.9	4 856.4	3 756.4	4 005.5	4 439	4 450.2	4 121.7	4 356.9
Croissance en glissement annuel, %	11.17	10.22	-22.65	6.63	10.82	0.25	-7.38	5.71
Formation brute de capital fixe	53 970	57 801	53 003	53 115	57 755	58 687	58 473	62 293
Importance relative du crédit-bail dans la formation de capital	8.16	8.40	7.09	7.54	7.69	7.58	7.05	6.99
Encours de crédit-bail (en fin d'année)	10 368.4	12 211.8	11 637.4	11 958.1	12 214.1	12 655.5	12 783.9	12 997.6
<b>AFFACTURAGE</b>								
Chiffre d'affaires de l'affacturage (intérieur et international)	19 200	22 500	23 921	32 200	36 871	42 352	47 684	55 374
Croissance en glissement annuel, %		17.19	6.32	34.61	14.51	14.87	12.59	16.13
PIB	345 059	355 050	349 696	365 738	379 939	388 184	395 231	401 977
Part de l'affacturage dans le PIB	5.56	6.34	6.84	8.80	9.70	10.91	12.06	13.78

Source : Association belge de leasing, EUF Factoring &amp; Commercial Finance.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393913>

En Belgique, il est difficile de quantifier précisément l'offre de capital-risque en raison de sa fragmentation, mais il apparaît clairement qu'elle se divise en différentes grandes catégories. S'agissant du capital-risque, la principale source de données est la European Venture Capital Association (EVCA). En dehors du capital-risque, il existe aussi des fonds de capital-investissement et de nombreuses initiatives publiques relatives au financement du capital-risque. Les réseaux de tutorat-investissement, très actifs dans les trois régions belges, contribuent aussi largement à dynamiser et apparier l'offre et la demande de ce type de capital-risque.

Comme dans la plupart des autres pays, le financement par apport de fonds propres se montre très irrégulier. Selon les estimations, alors qu'il totalisait 380 millions EUR en 2007, il a reflué à 258 millions EUR en 2013, avant de revenir à 323 millions EUR en 2014 principalement sous l'effet d'une forte augmentation des apports de capitaux de croissance (voir tableau 5.7).

Tableau 5.7. **Capital-risque et capitaux de croissance en Belgique, 2007-14**

Milliers EUR

Stade	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Amorçage	8 021	10 166	5 889	4 833	450	2 126	500	1 780
Démarrage	73 953	53 202	90 983	62 801	74 510	64 883	60 613	60 314
Stade ultérieur	98 871	53 763	59 012	15 280	16 153	27 232	28 385	51 847
Croissance	199 279	223 474	290 415	202 229	130 396	192 054	168 929	209 467
<b>Total</b>	<b>380 123</b>	<b>340 604</b>	<b>446 298</b>	<b>285 143</b>	<b>221 509</b>	<b>286 295</b>	<b>258 427</b>	<b>323 408</b>

Source : Belgian Venture Capital Association.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393920>

Entre 2007 et 2014, les investissements en capital-risque – tous stades confondus – ont représenté environ 317 millions EUR en moyenne. Les investissements concernant les phases d'amorçage et de démarrage attirent l'essentiel des financements des investisseurs.

En général, les jeunes PME ou les jeunes pousses innovantes occupant une niche (technologies de l'information, communications, biotechnologies, etc.) se heurtent à de

nombreuses difficultés quand elles essaient de se financer auprès de sources traditionnelles telles que les banques ou d'obtenir des subventions et autres. Les investisseurs-tuteurs ou les investisseurs privés peuvent donc constituer des solutions de substitution pour répondre aux besoins de ces jeunes pousses.

Pour toute la période 2007-14, les données agrégées fournies par les réseaux d'investisseurs-tuteurs « Be Angels » (pour les régions wallonne et bruxelloise) et Vlaanderen (pour les régions flamande et bruxelloise), deux acteurs de premier plan dans ce domaine en Belgique, montrent que 302 entreprises ont été financées de cette manière, pour un montant total d'environ 50 millions EUR. Au cours de cette période, ce sont en moyenne 38 projets qui ont été financés chaque année, pour un montant unitaire moyen de 165 000 EUR.

## Autres indicateurs

Intrum Justitia fournit des données sur les retards de paiement des entreprises dans leurs transactions avec d'autres entreprises, avec des consommateurs et avec l'administration. En 2014, à part dans le premier segment, les retards ont diminué par rapport à 2012, passant respectivement de 16 à 12 jours dans le segment des transactions avec les consommateurs et de 28 à 23 jours dans celui des transactions avec l'administration. Le nombre de faillites a baissé de 8.5 %.

## Réponse des pouvoirs publics

Les autorités ont réagi par des programmes tant fédéraux que régionaux. Depuis 2014, les prêts directs et les garanties de prêts ne sont proposés qu'à l'échelon régional.

Tableau 5.8. **Prêts directs, garanties d'État et prêts garantis en Belgique, 2007-14**

Millions EUR

Échelon	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Fédéral</b>								
Prêts directs à long terme	100.4	89.1	93.1	75.0	54.1	48.5	43.7	..
Prêts directs à court terme	0.0	0.0	5.4	5.0	2.6	4.1	3.8	..
<b>Régional</b>								
<i>Région Bruxelles-Capitale</i>								
Prêts directs	22.8	12.3	17.9	12.5	12.3	8.3	6.3	..
Garanties	..	12.0	15.4	14.0	14.4	12.5	9.4	8.3
Prêts garantis	..	18.0	23.8	21.0	22.0	26.1	17.5	14.9
Ratio prêts garantis/garanties	..	1.50	1.55	1.49	1.53	2.09	1.86	..
<i>Région wallonne</i>								
Prêts directs	..	89.5	92.5	113.1	11.3	132.3	33.8	..
Garanties	..	44.4	68.2	52.8	68.7	67.0	68.0	..
Prêts garantis	..	114.9	157.2	138.4	179.7	163.2	16.6	..
Ratio prêts garantis/garanties	..	2.59	2.31	2.62	2.62	2.44	2.44	..
<i>Région flamande</i>								
Prêts directs	9.2	11.9	31.8	16.2	22.6	29.9	42.8	31.8
Garanties	77.8	100.1	32.8	48.7	23.4	186.5	402.8	176.8
Prêts garantis	128.2	179.8	651.7	729.0	360.1	295.0	64.3	272.1
<b>Total</b>								
Prêts directs	132.5	202.8	240.7	221.9	205.0	223.1	130.4	..
Garanties	77.8	156.5	411.9	553.9	317.5	266.0	480.2	..
Prêts garantis	128.2	312.7	832.7	888.4	561.7	484.3	826.1	..
Ratio prêts garantis/garanties	1.65	2.00	2.02	1.60	1.77	1.82	1.72	..

Source : Données déclarées par le Fonds de participation, le Fonds bruxellois de garantie, le Groupe Sowalfin, LRM et Participatie Maatschappij Vlaanderen.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393933>

Ces outils publics permettent de pallier le problème des garanties, souvent jugées insuffisantes par les banques, en particulier quand elles sont sollicitées par de très petites entreprises. Bien que l'on ne dispose pas de données pour la Région wallonne en 2014, l'État a dépensé en moyenne 1.1 milliard EUR entre 2007 et 2013 pour aider les PME par des prêts directs, des garanties ou des prêts garantis.

Bien que l'encours total des prêts bancaires aux entreprises ait enregistré des taux de croissance négatifs en 2009 et 2013 (respectivement -5.4 % et -2.5 %), il apparaît clairement que ces baisses ont été partiellement compensées par une augmentation des prêts garantis et des garanties fournis par le biais d'outils publics, principalement au niveau régional.

En vertu de la loi du 6 janvier 2014 relative à la sixième réforme de l'État belge, le Fonds de participation fédéral est en liquidation depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2014. Ses missions ont été transférées aux trois régions, ce qui explique aussi l'absence de données fédérales sur les crédits directs, tant à long qu'à court terme. Pour 2014, seule la Région flamande a fourni la totalité de ses données ; celles concernant la Région Bruxelles-Capitale ne sont que partielles. Malgré ces données incomplètes, on observe que les montants alloués aux outils publics régionaux ont eu tendance à diminuer.

Au niveau régional, les prêts directs sont complétés par des garanties de prêts. Au total, ces dernières ont nettement augmenté pendant la crise, puis durant la reprise, avant de refluer en 2011 et en 2012, tout en restant bien au-dessus des niveaux antérieurs à la crise. Une progression marquée des garanties de prêts et des prêts garantis – en Flandre uniquement – a inversé cette tendance en 2013. Les prêts directs fédéraux ont été divisés par plus de deux entre 2007 et 2013. C'est à la forte baisse des prêts directs de l'exécutif wallon qu'est dû l'essentiel de la chute du poste des prêts directs de l'État entre 2012 et 2013. En 2013, les prêts directs et prises de participations en Wallonie n'englobent pas les financements apportés par les sociétés d'investissement, ce qui explique la baisse observée.

Les mesures suivantes ont été prises par la Région Bruxelles-Capitale pour la période 2009-13 :

- garanties de prêts à hauteur de 80 %
- lancement d'un nouveau produit, les « garanties expresses », qui peuvent être confirmées en cinq jours ouvrables, avec un plafond de 250.000 EUR
- si nécessaire, relèvement de la dotation du fonds de garantie à 80 millions EUR
- couverture des prêts à court terme (deux ans) dans la limite de 250.000 EUR.

Les PME peuvent directement demander une garantie d'emprunt au fonds de garantie. Les banques peuvent toutefois recevoir les sûretés de manière automatique. Après avoir accepté d'octroyer un prêt à une PME, les banques en informent le fonds régional d'investissement et la garantie de prêt est accordée automatiquement. Les « garanties expresses » bruxelloises suscitent un fort intérêt des banques, car la confirmation peut être obtenue dans les cinq jours. En 2011, 67 % des entreprises ayant demandé une garantie étaient des jeunes pousses âgées de moins de quatre ans (55 % en 2010). La plupart de ces sûretés concernaient des investissements, ce qui explique peut-être que la part relative des prêts à court terme aux PME ait reculé par rapport à celle des prêts à long terme

Depuis 2011, le gouvernement de la Région wallonne a renforcé ses programmes en faveur des PME en appliquant en Wallonie le Small Business Act pour l'Europe. L'accès des PME à des financements à chaque stade de leur vie est donc une priorité centrale. La Région wallonne, en coopération avec la Société des cautions mutuelles de Wallonie, a mis au point

un nouveau produit financier qui associe garantie de prêt et prêt subordonné. Le prêt est garanti à hauteur de 75 %, avec un plafond de 25.000 EUR, et peut être assorti d'un prêt subordonné. Plus de 550 microentreprises et entrepreneurs indépendants y ont eu recours.

Le gouvernement de la Région flamande aide les PME à accéder à des financements par le biais de prêts directs et de garanties de prêts. En nombre, les prêts directs ont été multipliés par plus de 3.4 entre 2007 et 2009. Les garanties de prêts ont connu un point haut en 2010. Par ailleurs, les autorités utilisent le fonds d'investissement flamand pour stimuler les investissements de capital-risque. Le gouvernement régional apporte son appui au réseau flamand d'investisseurs-tuteurs, qui joue le rôle de courtier entre des investisseurs-tuteurs et des entreprises à la recherche de capital-risque. Tout individu qui octroie un prêt à une start-up en tant que membre du cercle amical, relationnel ou familial bénéficie d'un avoir fiscal annuel de 2.5 % du montant du prêt. Si l'entreprise n'est pas en mesure de rembourser, le prêteur bénéficie, dans le cadre du dispositif Win-winlening, d'un crédit d'impôt ponctuel égal à 30 % de la somme due.

Le projet de financement mixte FINMIX donne aux entrepreneurs la possibilité de présenter leur projet à un panel d'experts financiers qui les conseilleront sur le montage financier optimal. Toute entreprise peut recourir à FINMIX, dès lors que son montage financier inclut du capital-risque.

Soucieuses de garantir aux PME un volume de financement approprié, quatre grandes banques – BNP Paribas Fortis, KBC, Belfius et ING – sont convenues de mettre 1.1 milliard EUR à leur disposition en 2013. La priorité serait donnée au crédit à long terme (5-15 ans) visant les PME et les grandes entreprises. Les banques assumeraient le risque d'une partie des fonds, le reste étant contre-garanti. Les banques discutent avec les autorités sur le point de savoir s'il est possible de mobiliser une partie des fonds auprès du grand public ou par des « prêts citoyens » (Volksleningen).

La Région de Bruxelles-Capitale a demandé à la Société régionale d'investissement de Bruxelles (SRIB), de fournir, par l'intermédiaire de sa filiale Brupart, les prêts professionnels et les services de formation dont se chargeait auparavant le Fonds de participation fédéral. Brupart a redéfini les prêts accordés aux entrepreneurs et aux PME, d'une part pour tenir compte de la gamme de prêts déjà proposés par la SRIB et, d'autre part, pour les simplifier et les adapter aux spécificités de l'économie bruxelloise. En outre, les conditions de formation des entrepreneurs et des PME ont été revues : ces services seront fournis soit directement par Brupart soit par un organisme de soutien agréé, qui sera rémunéré en fonction de la qualité des dossiers qui lui sont soumis. Enfin, Brupart rencontre le promoteur à intervalles réguliers pour établir une relation de confiance, un préalable à tout octroi de prêt. Parmi les nouveaux produits proposés figurent les prêts « Brufin » cofinancés par les banques, dont le montant varie de 10 000 à 200 000 EUR, et les prêts « Boost me », qui relèvent de la microfinance et dont le montant est compris entre 10 000 et 50 000 EUR.

En Flandre, cette structure s'appelle désormais Participatiefonds-Vlaanderen (PFV). L'éventail des prêts avantageux a été restreint, puisque seulement deux types de prêts sont disponibles désormais : Startlening+, un prêt d'un montant maximal de 100 000 EUR, destiné aux jeunes pousses de moins de quatre ans ; et KMO-cofinanciering, un prêt subordonné de 350 000 EUR au maximum destiné aux jeunes pousses et aux entreprises existantes, et obligatoirement assorti d'un cofinancement par une banque ou un fonds d'investissement ayant signé un accord de coopération avec PMV (la maison-mère de PFV), ou par des investisseurs-tuteurs (dont un au moins doit être membre du réseau flamand d'investisseurs-tuteurs).

En 2014, le gouvernement fédéral a lancé le « prêt citoyen thématique » ou « emprunt populaire ». Les financements levés par le biais de ces instruments (bons de caisse à long terme assortis d'avantages fiscaux et à finalité spécifique) seront injectés dans l'économie réelle, en particulier au profit de petites entreprises et d'autres projets présentant une valeur ajoutée pour la société. À la fin de 2014, ces « prêts citoyens thématiques » avaient permis aux banques belges de récolter 1.9 milliard EUR.

Les gouvernements régionaux et fédéral peuvent se servir de la fiscalité pour encourager les entreprises à investir en récompensant leur prise de risque.

Au niveau fédéral, le nouveau plan gouvernemental « Start-up » vise à renforcer le financement des PME du pays en s'appuyant sur le capital-risque et en stimulant l'entrepreneuriat. Il s'agit en effet de soutenir le capital-risque, notamment en créant des incitations fiscales en faveur des personnes physiques qui investissent, ce qui constitue une mesure appréciable pour les jeunes pousses belges.

Cet abri fiscal conçu pour les jeunes pousses est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2015 et devrait encourager les personnes physiques à investir une partie de leur épargne dans de jeunes entreprises employant moins de 50 salariés.

De surcroît, l'avantage fiscal accordé aux investisseurs est considérable : réduction d'impôt de 30 % sur les sommes investies dans de petites entreprises (moins de 50 salariés), à concurrence de 100 000 EUR par an et par contribuable. La réduction est de 45 % si la jeune pousse bénéficiaire est une microentreprise ou une très petite entreprise (moins de 10 salariés). L'investisseur privé est toutefois tenu de conserver sa participation dans la jeune pousse pendant quatre ans, sous peine de perdre cet avantage. Les fonds levés à l'aide de ce dispositif sont néanmoins limités à 250 000 EUR par entreprise.

Les contribuables dont les moyens financiers sont insuffisants peuvent investir par l'intermédiaire de structures professionnelles, telles que le Fonds Starters, faisant appel au financement participatif.

La Région Bruxelles-Capitale et les Régions wallonne et flamande apportent également un soutien au capital-risque. La Société régionale d'investissement de Bruxelles et la Société régionale d'investissement de Wallonie ont recours à différentes techniques d'apport de fonds propres : participations minoritaires avec engagement de rachat, prêts à redevance convertibles en parts sociales, prêts subordonnés, etc. Dans la Région flamande, ARKimedés *Participatie Maatschappij Vlaanderen* (PMV) prend des participations minoritaires importantes dans des « ARKIV » (*Activation of Risk Capital Investments*). Il s'agit de fonds privés qui investissent dans des jeunes pousses et des PME prometteuses. ARKimedés PMV abonde à 100 % chaque euro investi par des ARKIV agréés dans des jeunes pousses et des PME flamandes.

La Région de Bruxelles-Capitale met également au point son premier projet au titre du Small Business Act (SBA) dont l'une des priorités est l'accès aux financements. En matière d'aide au financement, les ressources affectées au microcrédit seront augmentées et un fonds d'indemnisation sera créé pour limiter les problèmes de trésorerie des petites et moyennes entreprises dus à des retards de paiement. Par ailleurs, le gouvernement régional envisage d'instaurer un cadre favorable aux nouveaux mécanismes de financement tels que le dispositif flamand *Win-winlening* et le financement participatif. Enfin, des bourses de démarrage devraient être accordées aux jeunes entreprises, dont l'accès à des sources de crédit fiables devrait également être facilité.

En Wallonie, dans le cadre de la deuxième déclinaison du SBA wallon, un projet de loi portant création d'un système similaire au *Win-winlening* flamand et permettant aux ménages wallons de prêter de l'argent aux PME de leur région a été soumis au parlement. L'objectif est de mobiliser l'épargne des ménages pour favoriser l'investissement privé grâce à un mécanisme de prêts ouvrant droit à des avantages fiscaux. Cette mesure s'inscrit dans un programme complet de soutien au financement des PME que le gouvernement wallon a validé en mai 2015 et qui vise à favoriser le dynamisme et le développement économiques de la Région wallonne.

Tableau 5.9. **Tableau de bord pour la Belgique, 2007-14**

Indicateurs	Unités	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Endettement</b>									
Prêts aux entreprises, PME	Millions EUR	82 833	89 066	88 925	93 900	100 031	109 646	109 020	109 776
Prêts aux entreprises, total	Millions EUR	134 211	149 389	141 761	150 610	153 739	167 571	160 871	161 881
Prêts aux entreprises, PME	% de l'ensemble des prêts aux entreprises	61.72	59.62	62.73	62.35	65.07	65.43	67.77	67.81
Prêts à court terme, PME	Millions EUR	37 394	40 355	34 120	35 414	36 476	34 484	33 829	31 182
Prêts à long terme, PME	Millions EUR	59 676	66 092	72 233	77 194	79 329	82 484	83 893	80 099
Ensemble des prêts à court et long terme, PME	Millions EUR	97 070	106 447	106 353	112 608	115 805	116 968	117 722	111 281
Prêts à court terme, PME	% de l'ensemble des prêts aux PME	38.52	37.91	32.08	31.45	31.50	29.48	28.74	28.02
Garanties d'emprunt de l'État, PME	Millions EUR	77.84	156.54	411.94	553.94	317.51	266.01	480.21	
Prêts garantis par l'État, PME	Millions EUR	128.16	312.67	832.70	888.38	561.74	484.34	826.07	
Prêts directs de l'État	Millions EUR	132.47	202.79	240.75	221.89	205.02	223.13	130.41	
Prêts aux PME mobilisés	Millions EUR	64 440	70 411	71 758	75 187	80 185	84 924	84 627	85 606
Prêts aux PME accordés	Millions EUR	82 833	89 066	88 925	93 900	100 031	109 646	109 020	109 776
Prêts aux PME mobilisés	% des prêts accordés	77.80	79.05	80.69	80.07	80.16	77.45	77.63	77.98
Taux d'intérêt, PME	%	5.45	5.70	3.01	2.51	2.88	2.32	2.06	2.09
Taux d'intérêt, grandes entreprises	%	4.72	5.05	2.09	1.70	2.25	1.74	1.76	1.77
Écart de taux d'intérêt	%	0.73	0.65	0.92	0.81	0.63	0.58	0.30	0.32
Sûretés, PME	%	..	..	..	74.30	71.90	78.60	..	
<b>Apport de fonds propres</b>									
Capital-risque et capitaux de croissance	Milliers EUR	380 123	340 604	446 298	285 143	221 509	286 295	255 827	323 408
Capital-risque et capitaux de croissance	Taux de croissance en glissement annuel, %		-10.40	31.03	-36.11	-22.32	29.25	-10.64	26.42
<b>Autres</b>									
Retards de paiement, interentreprises	Nombre de jours	..	..	17	17	15	19	18	19
Retards de paiement, entreprises-consommateur	Nombre de jours	..	..	12	12	16	16	14	12
Retards de paiement, entreprises-administration	Nombre de jours	..	..	31	31	27	28	24	23
Faillites, total	Nombre	7 680	8 476	9 420	9 570	10 224	10 587	11 740	10 736
Faillites, total	Taux de croissance en glissement annuel, %	0.84	10.36	11.14	1.59	6.83	3.55	10.89	-8.55

Source : Voir tableau 5.10.

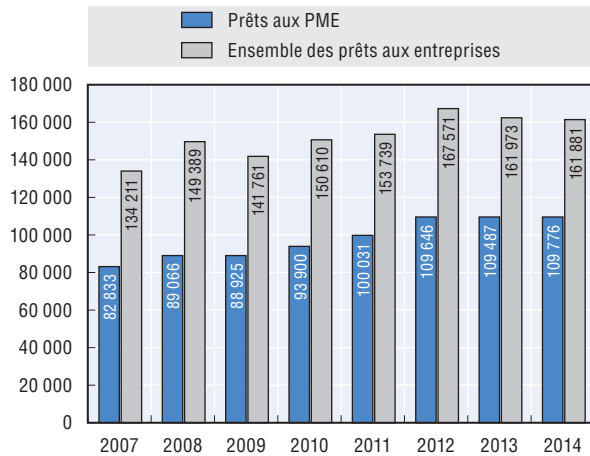
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393942>



### Graphique 5.3. Tendances du financement des PME et de l'entrepreneuriat en Belgique

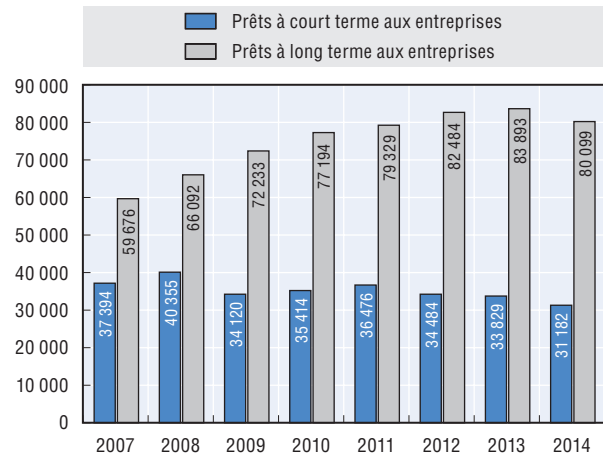
#### A. Prêts aux PME et ensemble des prêts aux entreprises, 2007-14

Données annuelles, en millions EUR



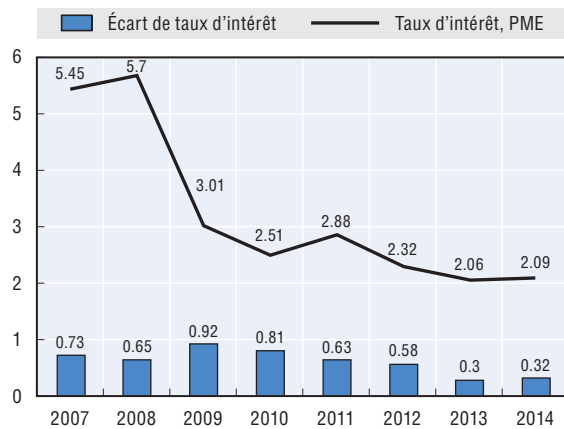
#### B. Prêts à court et long terme aux entreprises 2007-14

Données annuelles, en millions EUR



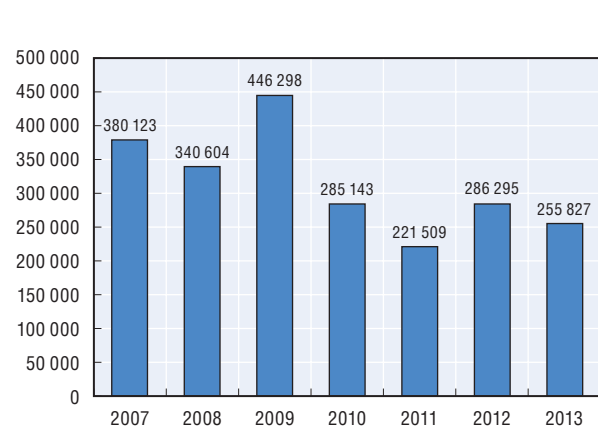
#### C. Taux d'intérêt des prêts aux PME et aux grandes entreprises, 2007-14

Taux annuel, en pourcentage



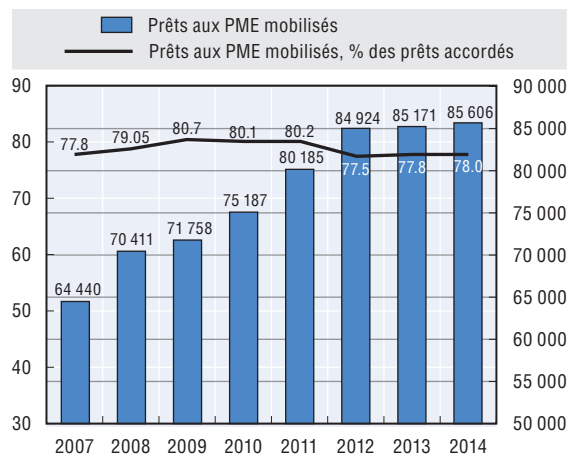
#### D. Investissements de capital-risque, 2007-13

Données annuelles, en milliers EUR



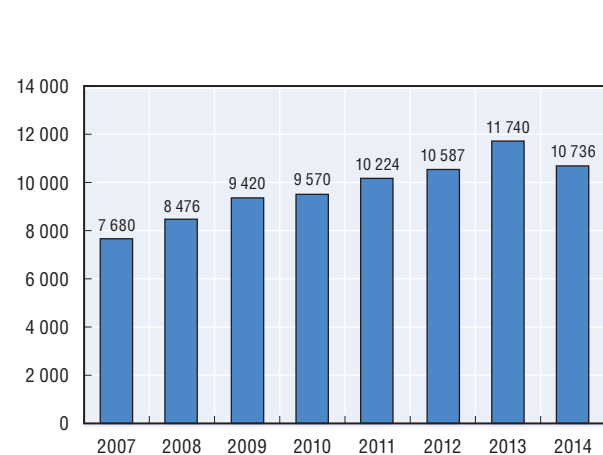
#### E. Prêts aux PME accordés et mobilisés, 2007-14

Données annuelles, en millions EUR



#### F. Faillites, 2007-14

Nombre annuel de sociétés



Notes : 1. Prêts d'un montant inférieur à 1 million EUR. Partie D : absence de données pour 2014.

Source : Voir tableau 5.10.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393509>

Tableau 5.10. **Le financement des PME et des entrepreneurs : définitions et sources des indicateurs pour le Tableau de bord de la Belgique**

Indicateur	Définition	Source
<b>Endettement</b>		
Prêts aux entreprises, PME	Crédits accordés aux PME, encours, à fin décembre	Banque nationale de Belgique : Centrale des crédits aux entreprises (CCE)
Prêts aux entreprises, total	Crédits accordés aux PME et aux grandes entreprises, encours, à fin décembre	Banque nationale de Belgique : Centrale des crédits aux entreprises (CCE)
Prêts à court terme, PME	Crédits à court terme (moins d'un an), encours, ensemble des entreprises, à fin décembre	Banque nationale de Belgique : Centrale des bilans
Prêts à long terme, PME	Crédits à long terme (plus d'un an), encours, ensemble des entreprises, à fin décembre	Banque nationale de Belgique : Centrale des bilans
Prêts aux PME mobilisés	Crédits mobilisés par les PME, encours	Banque nationale de Belgique : Centrale des crédits aux entreprises (CCE)
Prêts aux PME accordés	Crédits accordés aux PME	Banque nationale de Belgique : Centrale des crédits aux entreprises (CCE)
Taux d'intérêt, PME	Taux d'intérêt moyen des nouveaux prêts de moins de 1 million EUR, pour moins d'un an (taux révisable et maturité égale ou inférieure à un an)	Banque nationale de Belgique : Enquête sur les taux d'intérêt
Taux d'intérêt, grandes entreprises	Taux d'intérêt moyen des nouveaux prêts de plus de 1 million EUR, pour moins d'un an (taux révisable et maturité égale ou inférieure à un an)	Banque nationale de Belgique : Enquête sur les taux d'intérêt
Écart de taux d'intérêt	Différence entre le taux d'intérêt des prêts aux PME et celui des prêts aux grandes entreprises	Banque nationale de Belgique : Enquête sur les taux d'intérêt
Sûretés, PME	Pourcentage de PME ayant fourni une sûreté pour un crédit en cours	CeFIP, enquête annuelle sur le financement des PME
<b>Apport de fonds propres</b>		
Capital-risque	Investissements de capital-risque et de capitaux de croissance (statistiques du marché, par pays ou société de portefeuille). Englobe les investissements d'amorçage, de démarrage, des stades ultérieurs et de croissance (hors capital-remplacement, capital-retournement et capital-transmission).	EVCA, Yearbook 2014
<b>Autres</b>		
Retards de paiement	Retard de paiement moyen en jours	Intrum Justitia, Indice de paiement européen 2014
Faillites, total	Faillites annuelles	Statistiques du Service public fédéral de l'Économie

## Références

- Association belge de leasing - Rapports annuels 2007 – 2014, <http://www.blv-abl.be/fr/index.html>.
- Banque nationale de Belgique – Statistiques en ligne, <https://www.nbb.be/fr/centrales-des-credits/credits-aux-entreprises/statistiques>
- Digital Belgium (2015), Manuel d'utilisation du plan Start-Up, [http://www.creation-projet.be/doc/Plan\\_start-up.pdf](http://www.creation-projet.be/doc/Plan_start-up.pdf).
- European Private Equity Activity Data 2007 – 2014, <http://www.investeurope.eu/research/activity-data/annual-activity-statistics/>.
- Intrum Justitia, *European Payment Index 2014*, <http://www.intrum.com/Press-and-publications/European-Payment-Report/>.
- OCDE (2015), *Panorama de l'entrepreneuriat 2015*, Éditions OCDE, Paris, [http://www.oecd-ilibrary.org/fr/industry-and-services/panorama-de-l-entrepreneuriat-2015\\_entrepreneur\\_aag-2015-fr](http://www.oecd-ilibrary.org/fr/industry-and-services/panorama-de-l-entrepreneuriat-2015_entrepreneur_aag-2015-fr).
- Service public fédéral Économie, P.M.E., Classes moyennes et Énergie – Observatoire des PME (2015), *Financement des PME 2014*, [http://economie.fgov.be/fr/modules/publications/analyses\\_etudes/etude\\_sur\\_le\\_financement\\_des\\_pme\\_2014.jsp](http://economie.fgov.be/fr/modules/publications/analyses_etudes/etude_sur_le_financement_des_pme_2014.jsp).

## Canada

### Les PME dans l'économie nationale

En 2014, les petites entreprises canadiennes (qui comptent entre 1 et 99 salariés) représentaient 98 % de l'ensemble des entreprises et employaient 7.6 millions de personnes – soit 66.3 % de la main-d'œuvre du secteur privé. Parmi ces salariés, 75 % travaillaient dans le secteur des services et 25 % dans celui des biens (voir tableau 6.1).

Tableau 6.1. Répartition des entreprises au Canada, 2014

Par taille d'entreprise

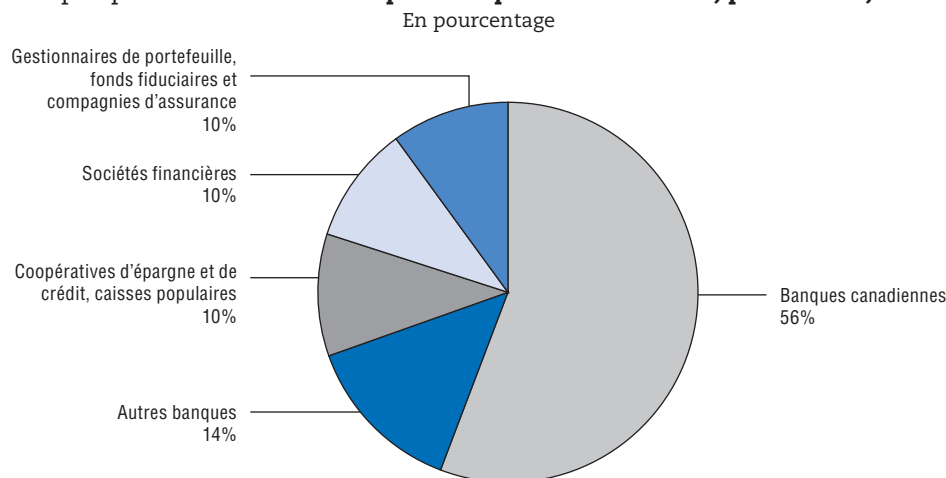
Taille de l'entreprise (effectif salarié)	Nombre d'entreprises	% des entreprises employant des salariés
1-4	700 811	56.3
5-9	232 442	18.7
10-19	150 601	12.1
20-49	102 880	8.3
50-99	33 114	2.7
100-199	14 645	1.2
200-499	7 235	0.6
500+	2 966	0.2
<b>Total</b>	<b>1 244 694</b>	<b>100</b>

Source : Statistique Canada, Registre des entreprises, décembre 2014. Entreprises publiques et privées, hors entreprises sans salarié.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393958>

### Prêts aux PME

Le graphique 6.1 présente les principaux bailleurs de fonds des petites entreprises en 2013. La majeure partie du financement des petites entreprises (80 %) a été fournie par les banques (nationales et étrangères), les coopératives d'épargne et de crédit et les caisses populaires. Le reste a été apporté par des sociétés de financement, des fonds fiduciaires et des compagnies d'assurance. Cette répartition n'a guère varié depuis 2012.

Graphique 6.1. **Financement par l'emprunt au Canada, par source, 2014**

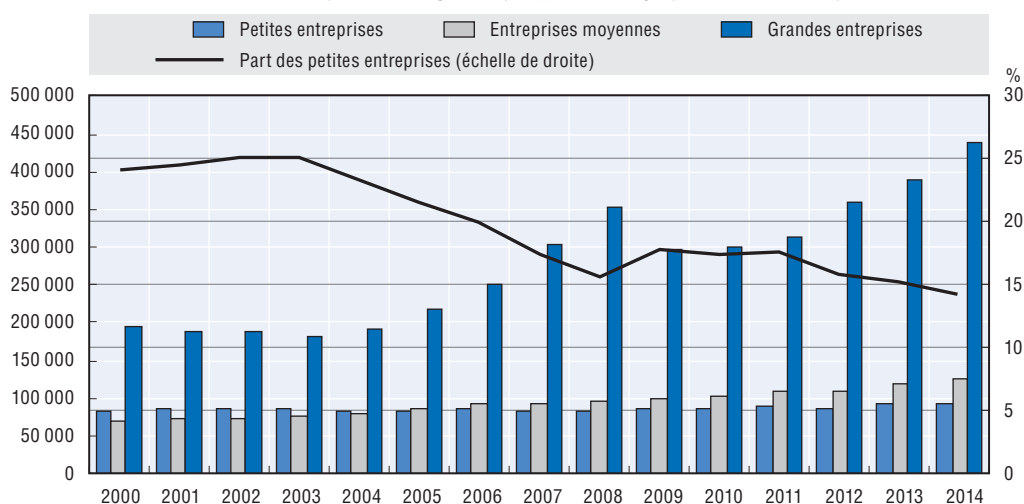
Source : Statistique Canada, Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises, 2014.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393512>

Les données d'enquêtes portant sur l'offre montrent que l'encours des prêts à l'ensemble des entreprises a atteint 659 milliards CAD en 2014, en hausse de 9,4 %, et que les prêts aux petites entreprises ont également progressé, de 1,7 %, atteignant 93,7 milliards CAD. La part de l'encours concernant les petites entreprises s'est contractée de 1,1 point de pourcentage, à 14,2 % en 2014, son plus bas niveau depuis 2000. Sur la période 2007-14, les prêts aux PME et aux grandes entreprises ont progressé respectivement de 23,1 % et 74,6 %. Sur la période plus longue comprise entre 2000 et 2014, le financement par l'emprunt des grandes entreprises a augmenté, tandis que celui des petites entreprises a stagné (voir graphique 6.2). La part des PME dans le stock total des prêts aux entreprises a baissé durant cette période.

Graphique 6.2. **Encours de l'endettement des entreprises au Canada, 2000-14**

Millions CAD (échelle de gauche) et pourcentage (échelle de droite)



Note : La taille des entreprises est estimée à partir du montant de l'emprunt accordé – les petites entreprises étant celles qui ont un accord inférieur à 1 million CAD, les entreprises moyennes celles dont l'accord porte sur un montant compris entre 1 million et moins de 5 millions CAD, et les grandes entreprises celles dont les prêts peuvent dépasser 5 millions CAD.

Source : Statistique Canada, Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises, 2000-14 ; et Industrie Canada.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393526>

L'enquête portant sur l'offre montre que l'activité de crédit aux entreprises (toutes tailles confondues) s'est accrue au second semestre de 2014, en particulier au profit des grandes entreprises, les bailleurs de fonds leur ayant accordé quelque 61 milliards CAD de nouveaux prêts, ce qui représentait une hausse de 11.7 % des décaissements par rapport au premier trimestre 2014. Les petites et moyennes entreprises en ont bénéficié également, avec des décaissements respectivement en augmentation d'environ 3.3 % et 6.7 %. Au total, l'activité de prêt a progressé respectivement de 1.6 %, 5.5 % et 15.8 % par rapport à 2013 pour les petites, moyennes et grandes entreprises.

Tableau 6.2. Valeur des décaissements au Canada, 2013-14

Millions CAD				
Taille de l'entreprise	1 <sup>er</sup> semestre 2013	2 <sup>d</sup> semestre 2013	1 <sup>er</sup> semestre 2014	2 <sup>d</sup> semestre 2014
<b>Grande</b> (accord ≥ 5 millions CAD)	48 071	51 679	54 537	60 928
<i>Variation en %</i>	3.0	7.5	5.5	11.7
<b>Moyenne</b> (montant accordé compris entre 1 million et 5 millions CAD)	13 605	14 866	14 530	15 504
<i>Variation en %</i>	-0.2	9.3	-2.3	6.7
<b>Petite</b> (accord < 1 million CAD)	11 281	11 525	11 399	11 780
<i>Variation en %</i>	2.9	2.2	-1.1	3.3
<b>Total</b>	<b>72 957</b>	<b>78 070</b>	<b>80 466</b>	<b>88 212</b>
<i>Variation en %</i>	2.4	7.0	3.1	9.6

Source : Statistique Canada, Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises, 2014 ; et Industrie Canada.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393967>

## Prêts aux petites entreprises demandés/accordés

L'enquête 2014 sur le financement et la croissance des PME a montré que les conditions de crédit, après la reprise consécutive à la récession de 2009, sont restées stables en 2014. Les taux de demande de prêts sont passés de 22.6 % en 2013 à 28.1 % en 2014. De son côté, le ratio prêts accordés/prêts demandés a légèrement diminué, atteignant 86.0 %, contre 89.0 % en 2013.

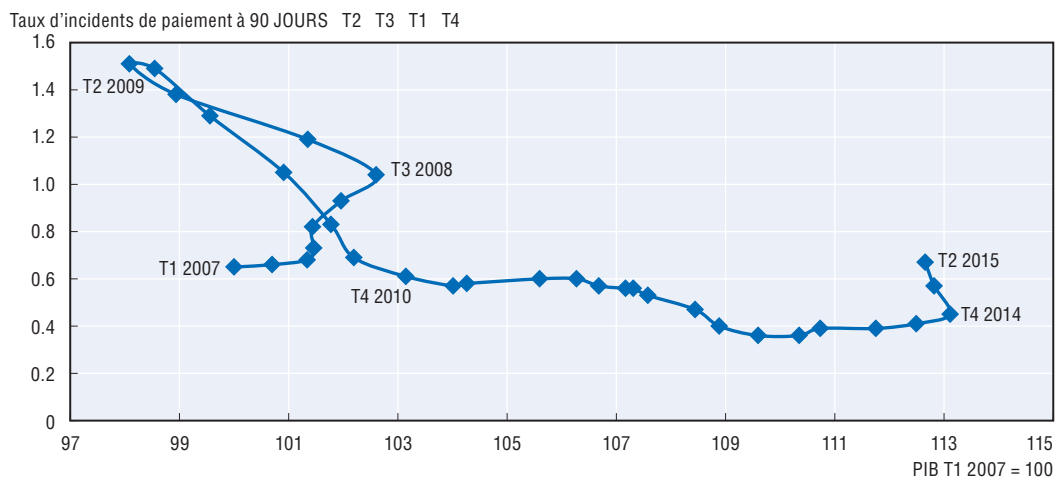
## Conditions du crédit

Les indicateurs montrent que, pour les petites entreprises, les conditions de crédit ont relativement peu changé depuis 2011. Le taux d'intérêt moyen qui leur est facturé a baissé de 0.2 point, pour atteindre 5.1 %. Le taux de base moyen du crédit aux entreprises (taux proposé aux emprunteurs les plus solvables) n'a pas varié, à 3 %. La prime de risque des entreprises (c'est-à-dire la différence entre le taux d'intérêt moyen aux petites entreprises et le taux de base du crédit aux entreprises) a baissé, passant de 2.3 % en 2011 à 2.1 % en 2014. Au Canada, l'accès des petites entreprises au financement est donc stable. En 2014, 66 % des petites entreprises ont été priées de fournir une sûreté en garantie de leurs emprunts, ce qui témoigne dans une certaine mesure de l'assouplissement des critères d'octroi des prêts.

Le taux d'incidents de paiement des petites entreprises à 90 jours (montant des intérêts et du principal dus depuis plus de 90 jours rapporté au total de l'encours des prêts) a retrouvé ses niveaux d'avant la récession. Plus précisément, il est passé de 0.7 % au premier trimestre de 2007 à 1.1 % au troisième trimestre de 2008, avant de marquer un pic à 1.5 % au deuxième trimestre de 2009 quand l'économie s'est contractée. Avec la reprise, il est revenu à 0.6 % au quatrième trimestre de 2010 et a continué de baisser lentement pour atteindre 0.45 % à la fin de 2014. Durant les deux premiers trimestres de 2015, caractérisés par un léger fléchissement

du PIB, le taux d'incidents de paiement à 90 jours a augmenté de 0.22 point de pourcentage. La situation n'est pas comparable à la crise de 2008 mais montre qu'un suivi étroit de ces indicateurs se justifierait au cours des prochains trimestres (voir graphique 6.3).

Graphique 6.3. **Taux d'incidents de paiement à 90 jours (%) et PIB au Canada, 2007-14**



## Financements non bancaires (crédit-bail)

Depuis 2011, le taux de demande de crédit-bail oscille entre 7 % et 11 % et le taux d'acceptation est systématiquement supérieur à 95 %.

## Apport de fonds propres

Les apports de fonds propres sous forme de capital-risque ont augmenté de 21.8 % en 2014, atteignant 2.4 milliards CAD et dépassant leur niveau de 2007. Entre 2013 et 2014, les apports au stade de l'amorçage ont diminué de 25.7 %, contrairement aux apports fournis au stade initial, en hausse de 76.4 %. Le capital-développement a reculé de 1.9 %, tandis que les apports de capital-risque destinés à des stades ultérieurs et autres augmentaient de 17.7 % (voir tableau 6.3).

Tableau 6.3. **Capital-risque et capitaux de croissance au Canada, 2007-14**

Stade	Millions CAD							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Amorçage	98.2	71.0	116.3	54.0	44.6	44.1	43.3	32.2
Stade initial	491.0	364.5	226.1	277.2	412.6	311.2	332.5	588.0
Développement	795.5	616.1	379.5	460.7	472.8	438.8	516.5	488.8
Stades ultérieurs et autres	966.3	329.2	271.4	401.9	618.3	731.5	1 037.3	1 269.7
<b>Total</b>	<b>2 350.9</b>	<b>1 380.9</b>	<b>993.4</b>	<b>1 193.8</b>	<b>1 548.3</b>	<b>1 525.5</b>	<b>1 929.5</b>	<b>2 378.7</b>

Source : Thomson Reuters, *Le Moniteur du capital de risque*, 2014.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393975>

## Autres indicateurs

En 2014, la tendance à la baisse de l'incidence des faillites d'entreprises s'est poursuivie. Plus précisément, le taux d'incidence est passé de 3.6 ‰ en 2013 à 3.4 ‰ en 2014. Cette évolution peut s'expliquer en partie par l'assez forte résistance de la demande au Canada depuis la fin de la récession, qui a progressé à un taux annuel moyen de 2.7 % entre le troisième trimestre de 2009 et le quatrième trimestre de 2014. En outre, le taux de base du crédit aux entreprises demeure à un niveau historiquement bas, ce qui permet aux petites entreprises de continuer de se financer à moindre coût et de conserver des bilans sains et plus faciles à gérer.

## Réponse des pouvoirs publics

En 2014-15, les autorités canadiennes ont pris un certain nombre de mesures en matière de politique de financement pour renforcer les petites entreprises canadiennes.

Elles ont annoncé que le taux d'imposition de ces entreprises (taux préférentiel sur la première tranche de 500 000 CAD des revenus admissibles d'une société privée sous contrôle canadien exploitée activement et dont le capital imposable est inférieur à 15 millions CAD) baisserait de deux points, en étant progressivement ramené de 11 % à 9 % d'ici 2019. D'après les estimations, cette mesure se traduira par un allègement fiscal total de 2.7 milliards CAD pour les petites entreprises et leurs propriétaires, entre 2015-16 et 2019-20.

En septembre 2014, le Gouvernement du Canada a mis en place un « Crédit pour l'emploi » visant les petites entreprises. Cette mesure échelonnée sur deux ans viendra en aide aux petites entreprises en réduisant en 2015 et 2016 leurs cotisations d'assurance-emploi par rapport au taux légal. Le taux de cotisation passera ainsi de 1.88 CAD (taux fixé par la loi) à 1.60 CAD par tranche de 100 CAD de revenus soumis à cotisation en 2015 et 2016. Toute entreprise dont le montant total des cotisations patronales d'assurance-emploi au titre de ces deux années sera égal ou inférieur à 15 000 CAD pourra bénéficier de cette mesure.

Le gouvernement a transformé ses Ententes sur le marché du travail passées avec les provinces et les territoires en Ententes sur le fonds pour l'emploi. Les financements mobilisables au titre de ces ententes (500 millions CAD par an pendant six ans) seront utilisés pour toute une série de programmes et de services en faveur de l'emploi conçus et proposés par les provinces et les territoires en fonction des besoins de leurs marchés du travail respectifs. Ces ententes prévoient l'introduction de la Subvention canadienne pour l'emploi dont l'un des objectifs est d'améliorer la participation des employeurs aux décisions concernant la formation axée sur les compétences. En vertu de ce dispositif, les entreprises et les employeurs pourront prétendre à des subventions pouvant atteindre 15 000 CAD, et les coûts de formation admissibles seront répartis entre l'État et les employeurs.

Un nouveau programme gouvernemental de développement des marchés d'exportation a été annoncé : d'un montant total de 50 millions CAD sur 5 ans, il fournira une aide financière directe aux PME désireuses d'accroître et d'élargir leurs exportations.

La Banque de développement du Canada (BDC) continue de jouer un rôle important en aidant les petites et moyennes entreprises canadiennes à croître, à devenir plus compétitives, à innover, à être plus efficaces et à rechercher de nouveaux débouchés, au Canada et à l'étranger. Afin de stimuler la croissance des petites entreprises, elle a lancé dernièrement plusieurs initiatives, dont BDC Advantage, une nouvelle activité qui a pour objectif d'aider les entreprises à fort impact à relever les défis auxquels elles font face et de servir de catalyseur pour les encourager à passer à l'étape supérieure ; il s'agit également d'aider les PME à accroître leur productivité et leurs ventes en finançant la mise au point et l'application

de technologies de l'information et des communications (TIC), sous forme de prêts TIC de 200 millions CAD par an et d'investissements de capital-risque de 300 millions CAD dans les entreprises du secteur, dans le cadre de la stratégie fédérale pour l'économie numérique.

Avec le nouveau Plan d'action pour les entrepreneures, le gouvernement aide les femmes à trouver les outils dont elles ont besoin pour faire prospérer leurs entreprises. Les principales initiatives liées à ce plan d'action sont une plate-forme en ligne pour l'établissement de réseaux ; une campagne encourageant le tutorat ; des missions commerciales mieux définies pour les entreprises dirigées par des femmes ; l'octroi par la BDC de 700 millions CAD sur trois ans pour financer des entreprises détenues par des femmes ; et un forum national pour réunir les dirigeantes d'entreprises et leur proposer les outils, les réseaux et les relations qui leur permettront d'exploiter tout leur potentiel de croissance.

Le Gouvernement du Canada a procédé à des changements pour permettre à plus de petites entreprises de demander des financements au titre du Programme de financement des petites entreprises du Canada et faire en sorte que des prêts de montants plus élevés leur soient accordés. Ce programme facilite l'octroi de prêts par les établissements financiers privés qui y participent. Les prêts proposés aux petites entreprises servent à l'achat de biens immobiliers ou d'équipements ou encore à des améliorations locatives, le risque étant partagé avec les établissements financiers. Entre autres changements, le plafond des prêts pour l'achat de biens immobiliers a été relevé, passant de 500 000 CAD à 1 million CAD, et le chiffre d'affaires brut annuel maximum retenu comme critère d'admissibilité a été doublé, passant de 5 millions CAD à 10 millions CAD.

Le Gouvernement du Canada a accordé 14 millions CAD de plus sur deux ans à Futurpreneur, une organisation nationale sans but lucratif qui aide les jeunes entrepreneurs à devenir des chefs d'entreprises efficaces en s'appuyant sur le tutorat, des outils pédagogiques et des fonds de démarrage.

Une nouvelle déduction pour amortissement accéléré a fait son apparition dans le budget 2015, avec un taux de 50 % pour l'amortissement dégressif d'actifs admissibles acquis après 2015 et avant 2026. Cet amortissement largement plus rapide que le taux habituel de 30 % permet aux entreprises de reporter les impôts et de rentabiliser plus vite les immobilisations. La nouvelle mesure aidera les entreprises à investir dans les machines et les équipements dont elles ont besoin pour gagner en productivité et créer des emplois et de la croissance économique. Pour les entreprises du secteur manufacturier, le report fiscal associé à cette déduction devrait se traduire par une baisse des impôts fédéraux de 1.1 milliard CAD entre les exercices 2016/17 et 2019/20.

Exportation et développement Canada (EDC), l'agence chargée des exportations du Canada, joue un rôle important en soutenant les petites entreprises qui veulent se lancer dans l'exportation, accroître leurs exportations sur des marchés existants ou trouver de nouveaux débouchés. Pour mieux épauler les petites entreprises sur les principaux marchés développés et émergents, EDC lance de nouvelles initiatives visant à : proposer en ligne un outil en libre-service permettant, principalement aux plus petites des PME, de choisir en quelques minutes l'assurance-crédit la mieux adaptée ; élargir son programme de tutorat à l'intention des PME, qui fournit un accompagnement personnalisé à des entreprises aspirant à une forte croissance afin de les aider à s'implanter sur de nouveaux marchés ; et adapter ses services aux PME en « aiguisant » l'appétit des entreprises pour le risque dans des domaines particuliers, par exemple en accordant des garanties de crédit de 100 % aux banques canadiennes pour les encourager à prêter davantage aux PME locales et en augmentant le taux d'acceptation des demandes d'assurances des effets à recevoir déposées par les PME pour leurs clients à l'étranger.



Enfin, le Gouvernement du Canada poursuit le déploiement du Plan d'action pour le capital de risque (PACR). Annoncé par le Premier ministre en janvier 2013, ce plan prévoit une stratégie globale consistant à déployer de nouveaux capitaux (400 millions CAD) au cours des sept à 10 prochaines années pour redynamiser le secteur canadien du capital-risque. Seront notamment débloqués dans ce cadre :

- 350 millions CAD, pour créer ou recapitaliser jusqu'à quatre grands fonds de fonds privés en partenariat avec des investisseurs institutionnels et stratégiques ainsi que les provinces intéressées ; et
- un investissement d'un total de 50 millions CAD dans des fonds de capital-risque canadiens très performants.

La mise en application du PACR a bien avancé. Au terme d'une sélection rigoureuse s'inspirant des recommandations d'un groupe d'experts privés, la liste des fonds de fonds qui bénéficieraient de l'enveloppe de 50 millions de CAD investie par l'État canadien a été annoncée à l'automne 2013. Il a également été annoncé qu'à compter d'avril 2015 les 350 autres millions CAD seraient investis dans quatre fonds de fonds, en partenariat avec les provinces et le secteur privé.

Le Plan d'investissement stratégique de capital de risque (PISCR) a été créé par le gouvernement en même temps que le PCAR (géré par la BDC). Au titre du PISCR, la BDC a été invitée à investir 100 millions de dollars sur ses fonds propres pour établir des partenariats stratégiques avec des accélérateurs d'entreprises et effectuer des investissements conjoints dans des entreprises ayant réussi leur incubation. Cet investissement complète le travail que la BDC accomplit déjà en investissant dans le capital-risque aux stades de l'amorçage et du démarrage.

#### Encadré 6.1. Définition des petites entreprises utilisée dans le Tableau de bord pour le Canada

##### Définition nationale

La définition nationale est utilisée pour certains indicateurs du Tableau de bord pour le Canada. Elle repose sur l'effectif salarié : de 1 à 99 salariés pour les petites entreprises ; de 100 à 499 pour les entreprises de taille moyenne ; 500 salariés et plus pour les grandes entreprises. Toutes les données recueillies auprès des entreprises sont définies à partir du nombre de salariés, inférieur à 100.

##### Définition des PME utilisée par les institutions financières

La définition financière utilisée dans l'*Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises* de Statistique Canada se fonde sur des prêts de moins de 1 million CAD pour les petites entreprises, compris entre 1 million CAD et 5 millions CAD pour les entreprises moyennes, et de plus de 5 millions CAD pour les grandes entreprises. Cette définition est utilisée pour l'encours des prêts accordés aux entreprises, qu'il s'agisse de l'encours total ou de celui des prêts aux PME.

##### Définition des PME utilisée pour la note par pays concernant le Canada

Les statistiques canadiennes concernent autant que possible les petites et les moyennes entreprises. Mais dans de nombreux cas, en raison de limitations des données, la note par pays parle des petites entreprises comptant entre 1 et 99 salariés, qui représentent 98.1 % de l'ensemble des entreprises. Les entreprises de taille moyenne, dont l'effectif est compris entre 100 et 499 salariés, ne représentant que 1.7 % des entreprises canadiennes, leur exclusion n'a qu'une incidence négligeable sur les données ou les résultats.

Tableau 6.4. Tableau de bord pour le Canada, 2007-14

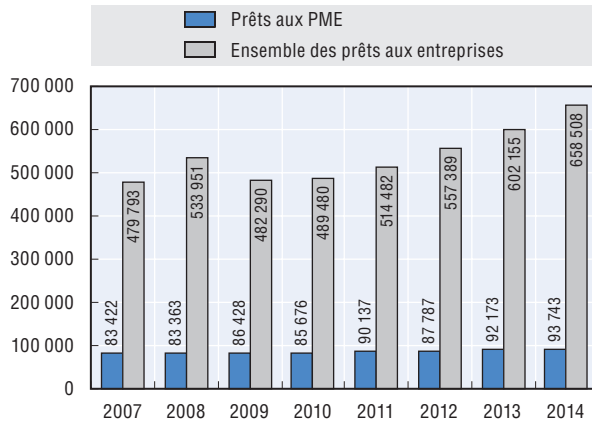
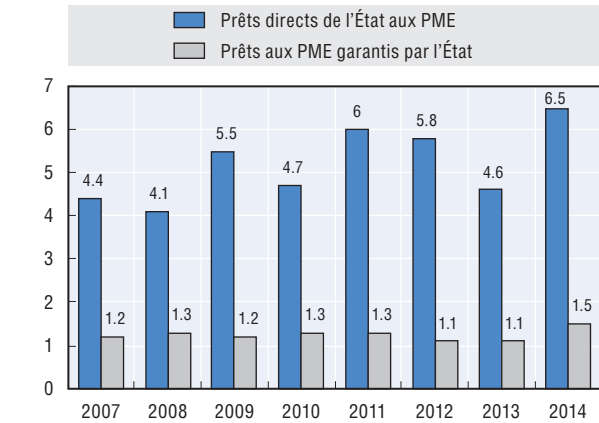
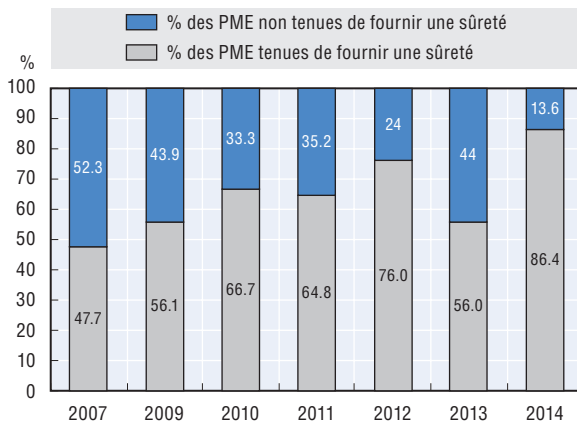
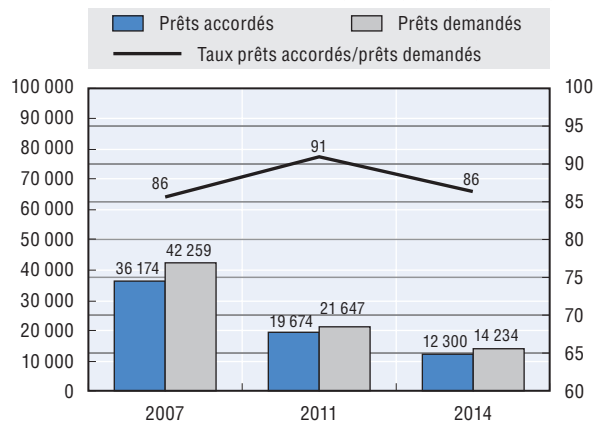
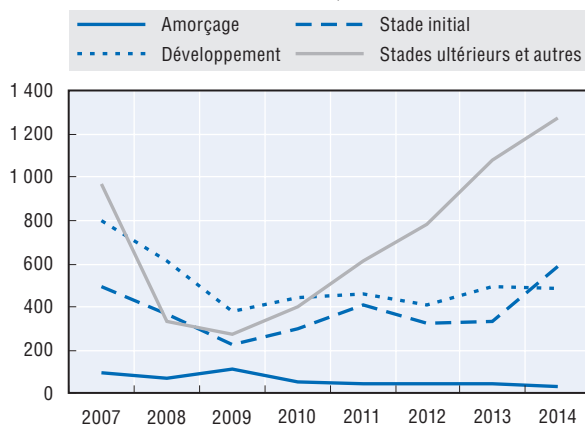
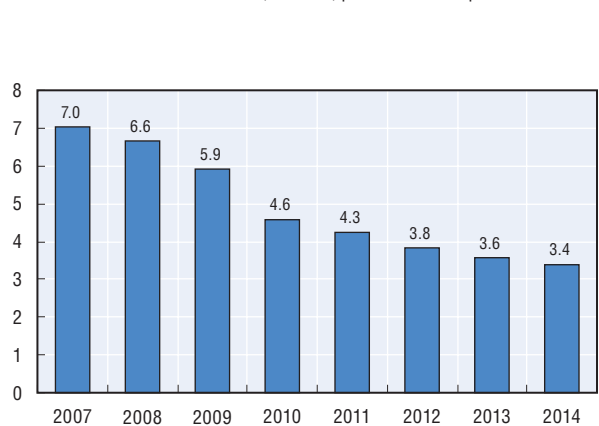
Indicateurs	Unités	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Endettement</b>									
Prêts aux entreprises, PME	Milliards CAD	83.4	83.4	86.4	85.7	90.1	87.8	92.2	93.7
Prêts aux entreprises, total	Milliards CAD	479.8	533.9	482.3	489.5	514.5	557.4	602.2	658.5
Prêts aux entreprises, PME	En % de l'ensemble des prêts aux entreprises	17.4	15.6	17.9	17.5	17.5	15.8	15.3	14.2
Prêts aux entreprises, PME (flux)	Milliards CAD	..	..	..	..	20.2	21.7	22.8	23.2
Prêts aux entreprises, total (flux)	Milliards CAD	..	..	..	..	126.2	141.6	151.0	168.7
Part des prêts aux entreprises (flux), PME		..	..	..	..	16.0	15.3	15.1	13.8
Prêts à court terme aux petites entreprises	Milliards CAD	15.1	..	..	..	6.9	..	..	15.6
Prêts à long terme aux petites entreprises	Milliards CAD	21.1	..	..	..	12.8	..	..	12.4
Total des prêts à court et à long terme aux petites entreprises	Milliards CAD	36.2	..	..	..	19.7	..	..	28.0
Part des prêts à court terme aux petites entreprises	En % de l'ensemble des prêts accordés	41.6	..	43.4	36.3	35.1	39.0	46.0	55.6
Prêts aux PME garantis par l'État	Milliards CAD	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3	1.1	1.1	1.5
Prêts directs de l'État aux PME	Millions CAD	4.4	4.1	5.5	4.7	6.0	5.8	4.6	6.5
Prêts accordés aux petites entreprises	Millions CAD	36.2	..	..	..	19.7	..	..	28.0
Prêts demandés par les petites entreprises	Milliards CAD	42.3	..	..	..	21.6	..	..	32.5
Ratio prêts accordés aux petites entreprises/ prêts demandés par les petites entreprises	%	85.6	..	72.1	87.9	90.9	91.5	88.6	86.2
Taux d'intérêt moyen	%	7.5	..	6.2	5.8	5.3	5.4	5.6	5.1
Taux d'intérêt de base	%	6.1	..	3.1	2.6	3.0	3.0	3.0	3.0
Prime de risque pour les petites entreprises	%	1.4	..	3.1	3.2	2.3	2.4	2.6	2.1
Sûretés requises pour les petites entreprises	En % des PME tenues de présenter une sûreté pour leur dernier prêt	47.7	..	56.1	66.7	64.8	76.0	56.0	66.6
<b>Financements non bancaires</b>									
Taux de demandes de crédits-bails	%	20.8	..	1.0	2.0	7.0	8.0	11.0	7.9
Taux d'acceptation des crédits-bails	%	93.0	..	76.0	97.0	97.3	95.0	95.0	98.6
<b>Apport de fonds propres</b>									
Investissements en capital-risque et capitaux de croissance	Milliards CAD	2.4	1.4	1.0	1.2	1.5	1.5	1.9	2.4
Investissements en capital-risque et capitaux de croissance	Taux de croissance en glissement annuel, %	..	-41.3	-28.1	20.2	29.7	-1.5	26.5	22.8
<b>Autres</b>									
Taux d'incidents de paiement à 90 jours des petites entreprises	% de l'encours de crédit	0.69	1.03	1.41	0.79	0.58	0.42	0.33	0.35
Taux d'incidents de paiement à 90 jours des entreprises moyennes	% de l'encours de crédit	0.07	0.07	0.54	0.24	0.03	0.02	0.04	0.03
Faillites, total *	Pour 1 000 entreprises	7.0	6.6	5.9	4.6	4.3	3.8	3.6	3.4

Note : \*En raison de modifications d'ordre méthodologique dans le Registre des entreprises, toutes les séries concernant les faillites ont été recalculées en utilisant comme dénominateur le nombre d'entreprises employant des salariés. Ce changement a eu un impact sur le nombre d'entreprises indéterminées (sans effectif salarié). Par conséquent, depuis 2014, ce nombre n'est plus comparable avec les années précédentes. Ce ratio devrait être considéré comme une estimation approximative, car les statistiques de faillites englobent les entreprises sans salariés. Ce changement n'a aucun effet sur la tendance baissière des faillites d'entreprises, seul le niveau déclaré a augmenté.

Source : Voir tableau 6.5.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393985>

## Graphique 6.4. Tendances du financement des PME et de l'entrepreneuriat au Canada

A. Prêts aux PME<sup>1</sup> et ensemble des prêts aux entreprises, 2007-14  
Données annuelles, en millions CADB. Prêts aux PME<sup>2</sup> garantis par l'État et prêts directs de l'État aux PME, 2007-14  
Données annuelles, en milliards CADC. PME tenues de fournir une sûreté<sup>3</sup>, 2007, 2009-14  
Données annuelles, % de petites entreprises tenues de fournir une sûretéD. Prêts demandés/prêts accordés, petites entreprises<sup>3</sup> 2007, 2011, 2014  
Données annuelles, millions CAD (gauche) et ratio (%), droite)E. Investissements en capital-risque et capitaux de croissance, par stade, 2007-14  
Données annuelles, en millions CADF. Faillites d'entreprises, 2007-14  
Données annuelles, nombre, pour 1 000 entreprises

Notes : 1. Les prêts aux PME correspondent aux prêts d'un montant inférieur à 1 million CAD.

2. Les PME sont définies comme les entreprises dont le chiffre d'affaires annuel est inférieur à 25 millions CAD.

3. Les petites entreprises sont définies comme les entreprises employant entre 1 et 99 salariés.

Sources : Parties A, C, D : Statistique Canada. Partie B : Exportation et développement Canada, Banque de développement du Canada et Programme de financement des petites entreprises du Canada. Partie E : Thompson Reuters Canada, *Le Moniteur du capital de risque* d'Industrie Canada. Partie F : Bureau du Surintendant des faillites, Canada.StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393543>

Tableau 6.5. Définitions des indicateurs du Tableau de bord pour le Canada

Indicateurs	Définitions	Sources
<b>Endettement</b>		
Prêts aux PME	Prêts des banques aux PME (prêts accordés d'un montant inférieur à 1 million CAD), encours (stocks). Inclut les prêts à terme, les prêts hypothécaires, les facilités de crédit, les cartes de crédit. Exclut les crédits-bails, les crédits accordés aux filiales/entreprises affiliées, l'affacturage. Exclut les entreprises sans salariés.	Statistique Canada, Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises, 2007-14
Ensemble des prêts aux entreprises	Ensemble des prêts des banques aux entreprises, encours (stocks). Inclut les prêts à terme, les prêts hypothécaires, les facilités de crédit, les cartes de crédit. Exclut les crédits-bails, les crédits accordés aux filiales/entreprises affiliées, l'affacturage. Exclut les entreprises sans salariés.	Statistique Canada, Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises, 2007-14
Valeur des décaissements (crédits à terme)	Grandes entreprises (accord supérieur ou égal à 5 millions CAD), entreprises moyennes (accord compris entre 1 million et 5 millions CAD) et petites entreprises (accord inférieur à 1 million CAD).	Statistique Canada, Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises, 2011-14
Prêts à court terme aux petites entreprises	Crédit de fonctionnement (prêts à court terme, d'une durée inférieure ou égale à 12 mois, facilités de crédit, cartes de crédit), flux. Les petites entreprises sont les entreprises qui emploient entre 1 et 99 salariés.	Statistique Canada, Enquête sur le financement des petites et moyennes entreprises, 2007 ; Industrie Canada,  Enquête sur les conditions de crédit, 2009, 2010, 2012 et 2013 ; et Statistique Canada, Enquête sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises, 2011 et 2014
Prêts à long terme aux petites entreprises	Prêt à moyen ou à long terme (plus de 12 mois) ou prêt hypothécaire, flux. Les petites entreprises sont les entreprises qui emploient entre 1 et 99 salariés.	Statistique Canada, Enquête sur le financement des petites et moyennes entreprises, 2007 ; Industrie Canada,  Enquête sur les conditions de crédit, 2009, 2010, 2012 et 2013 ; et Statistique Canada, Enquête sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises, 2011 et 2014
Prêts aux PME garantis par l'État	Prêts garantis aux PME, flux de l'administration centrale, prêts garantis par le Programme de financement des petites entreprises du Canada (PFPEC), Exportation et développement Canada (EDC) et la Banque de développement du Canada (BDC).	Données administratives d'Exportation et développement Canada, de la Banque de développement du Canada et du Programme de financement des petites entreprises du Canada
Prêts directs de l'État aux PME	Prêts directs aux PME, flux de l'administration centrale.	Données administratives d'Exportation et développement Canada et de la Banque de développement du Canada
Prêts accordés aux petites entreprises	Flux—total des prêts aux petites entreprises. Les petites entreprises sont les entreprises qui emploient entre 1 et 99 salariés	Statistique Canada, Enquête sur le financement des petites et moyennes entreprises, 2007 ; Industrie Canada,  Enquête sur les conditions de crédit, 2009, 2010, 2012 et 2013 ; et Statistique Canada, Enquête sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises, 2011 et 2014
Prêts demandés par les petites entreprises	Flux—total des prêts aux petites entreprises. Les petites entreprises sont les entreprises qui emploient entre 1 et 99 salariés	Statistique Canada, Enquête sur le financement des petites et moyennes entreprises, 2007 ; Industrie Canada,  Enquête sur les conditions de crédit, 2009, 2010, 2012 et 2013 ; et Statistique Canada, Enquête sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises, 2011 et 2014
Taux d'intérêt moyen	Taux annuel moyen de l'ensemble des nouveaux prêts à terme aux petites entreprises et des prêts non hypothécaires, taux de base plus prime de risque ; hors cartes de crédit.	Statistique Canada, Enquête sur le financement des petites et moyennes entreprises, 2007 ; Industrie Canada,  Enquête sur les conditions de crédit, 2009, 2010, 2012 et 2013 ; et Statistique Canada, Enquête sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises, 2011 et 2014
Taux d'intérêt de base	Les taux de base pratiqués par les banques à charte sur les prêts aux entreprises sont les taux d'intérêt réservés aux emprunteurs les plus solvables.	Banque du Canada, Statistiques bancaires et financières

Tableau 6.5. **Définitions des indicateurs du Tableau de bord pour le Canada (suite)**

Indicateurs	Définitions	Sources
Prime de risque pour les petites entreprises	Différence entre le taux d'intérêt appliqué aux petites entreprises et le taux de base	
Sûretés requises pour les petites entreprises	Pourcentage de petites entreprises tenues de fournir une sûreté pour obtenir leur dernier prêt. Les petites entreprises sont les entreprises qui emploient entre 1 et 99 salariés.	Statistique Canada, Enquête sur le financement des petites et moyennes entreprises, 2007 ; Industrie Canada,  Enquête sur les conditions de crédit, 2009, 2010, 2012 et 2013 ; et Statistique Canada, Enquête sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises, 2011 et 2014
Apport de fonds propres		
Capital-risque et capitaux de croissance	Montant du capital-risque et des capitaux de croissance effectivement investis. Comprend les stades suivants : amorçage, démarrage, stade initial et développement. Ensemble des entreprises.	Thompson Reuters Canada, <i>Le Moniteur du capital de risque</i> d'Industrie Canada
<b>Autres</b>		
Taux d'incidents de paiement à 90 jours	La taille de l'entreprise est définie selon le plafond d'encours (c'est-à-dire le montant maximal d'encours qu'a pu avoir une entreprise selon la base de données PayNet). Les petits emprunteurs sont ceux dont le plafond d'encours est inférieur à 500 000 CAD et les emprunteurs moyens ceux dont le plafond est compris entre 500 000 CAD et 2 millions CAD. Le calcul du taux d'incidents de paiement à 90 jours se fait en divisant le montant des intérêts et du principal dus depuis plus de 90 jours par le total des encours de prêts.	PayNet Inc.
Faillites, total	L'insolvabilité est définie comme le nombre de faillites déclarées et proposées. Ensemble des entreprises.	Bureau du Surintendant des faillites, Canada

## Références

- Banque du Canada, *Enquête auprès des responsables du crédit*, <http://www.banqueducanada.ca/publication/erc>.
- Industrie Canada, *Enquête sur les conditions de crédit*, [http://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/fra/h\\_02192.html](http://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/fra/h_02192.html).
- PayNet Inc., *Canadian Business Delinquency Index*, <http://www.paynetonline.ca/SmallBusinessInsights/CanadianBusinessDelinquencyIndex.aspx>.
- Statistique Canada, *Enquête semestrielle auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises*, [http://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/fra/h\\_01569.html](http://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/fra/h_01569.html).
- Statistique Canada, *Enquête sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises, 2011* [http://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/fra/h\\_02774.html](http://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/fra/h_02774.html).
- Statistique Canada, *Enquête sur le financement et la croissance des petites et moyennes entreprises, 2014* <http://www.ic.gc.ca/eic/site/061.nsf/fra/02997.html>.

## France

### Les PME dans l'économie nationale

La France compte environ 2.5 millions de PME (unités légales), qui représentent 99.8 % de l'ensemble des entreprises, compte non tenu d'environ un demi-million d'entreprises sans salarié.

Tableau 14.1. Répartition des entreprises en France, 2015

Par taille d'entreprise

Taille de l'entreprise (effectif salarié)	Nombre d'entreprises	%
<b>Ensemble des entreprises</b>	<b>2 808 084</b>	<b>100</b>
<b>PME (1-249)</b>	<b>2 803 920</b>	<b>99.9</b>
Microentreprises (1-9)	2 660 979	94.8
Petites entreprises (10-49)	123 146	4.4
Entreprises moyennes (50-249)	19 795	0.7
<b>Grandes entreprises (250+)</b>	<b>4 164</b>	<b>0.1</b>

Note : Les données englobent les sociétés financières autres que les holdings (CITI rév. 4 secteur 642). Hors entreprises sans salarié.

Source : OCDE (2015).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393995>

### Prêts aux PME

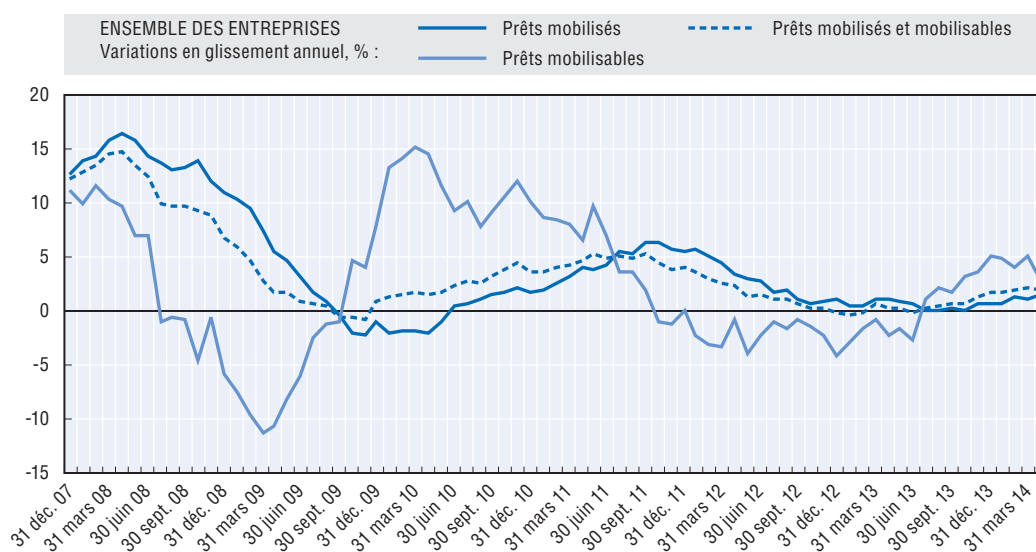
Le Service central des Risques de la Banque de France collecte chaque mois les données relatives aux prêts de plus de 25 000 EUR accordés aux entreprises (unités légales). Ces données couvrent aussi bien les prêts mobilisés (utilisés) que mobilisables (non utilisés) par les entreprises résidentes en France. Les données disponibles concernent les prêts à l'ensemble des entreprises et aux seules PME (indépendantes ou appartenant à un groupe, mais hors entrepreneurs individuels). L'encours des prêts aux entreprises – PME et secteur des entreprises en général – a progressé de manière régulière, de 2 % environ en moyenne, entre 2007 et 2014. Après prise en compte de l'inflation, l'encours de prêts a donc très peu augmenté sur la période. La croissance du crédit a été inférieure à la moyenne en 2009 ainsi qu'en 2012, 2013 et 2014. La part des prêts aux PME dans l'encours total (20 %-21 %) n'a guère varié ces huit dernières années. La part des prêts à court terme aux PME a reculé, passant de 27.2 % en 2007 à 22 % en 2010 et se maintenant au-dessous de 21 %-20 % depuis lors (Banque de France, 2015).

## Conditions du crédit


La France dispose de données détaillées sur les prêts mobilisés et mobilisables. Une hausse de la part des prêts mobilisés dans l'ensemble des prêts (mobilisés ou mobilisables) est le signe d'une plus grande utilisation et, partant, d'un resserrement des conditions du crédit et d'une détérioration de la disponibilité du crédit telle que celle observée en 2008-09, période pendant laquelle le volume des prêts mobilisables a beaucoup plus baissé que celui des prêts mobilisés. Cette situation s'est inversée entre fin 2009 et fin 2011. Depuis, le taux de croissance des prêts mobilisables est négatif, tandis que celui des prêts mobilisés est resté globalement positif. Il semble donc que les conditions du crédit se soient de nouveau détériorées depuis 2011-12, dans une mesure moindre toutefois qu'en 2009.

Graphique 14.1. **Taux de croissance des prêts bancaires à l'ensemble des entreprises en France, 2007-13**

Taux de croissance en glissement annuel, en pourcentage



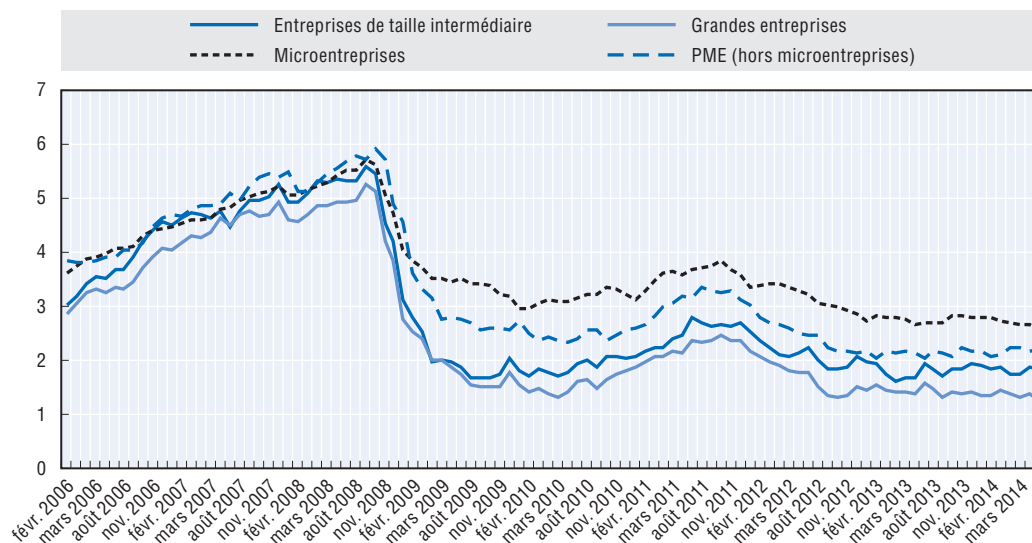
Source : Banque de France, Direction des entreprises, Centrale des crédits, données disponibles en mai 2013.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393558>

Comme dans la plupart des pays européens, les taux d'intérêt ont fortement chuté pour l'ensemble des entreprises en 2009, en raison de l'assouplissement monétaire pratiqué par la Banque centrale européenne. Compris en moyenne entre 4.5 % et 5.5 % en 2007 et 2008, les taux d'intérêt des prêts aux entreprises de toutes tailles ont fortement baissé par la suite, passant au-dessous des 2 % en 2010. Après une légère remontée en 2011, ils ont de nouveau baissé en 2012 et 2013. La diminution générale des taux d'intérêt sur la période a été beaucoup plus prononcée pour les grandes entreprises que pour les microentreprises (comptant au maximum 10 salariés), les grosses PME se situant entre les deux. L'écart de taux d'intérêt qui existe entre les grandes entreprises et les microentreprises a commencé à se creuser entre janvier 2007 et mi-2009 et s'est accentué par la suite. L'assouplissement monétaire semble donc avoir concerné bien davantage les grandes entreprises, sans impact prononcé sur les conditions de financement de leurs consœurs de plus petite taille. L'écart de taux d'intérêt observé entre les PME (hors microentreprises) et les grandes entreprises est beaucoup moins marqué (voir graphique 14.2).

Graphique 14.2. **Taux d'intérêt en France, 2007-14**

Par taille d'entreprise, en pourcentage



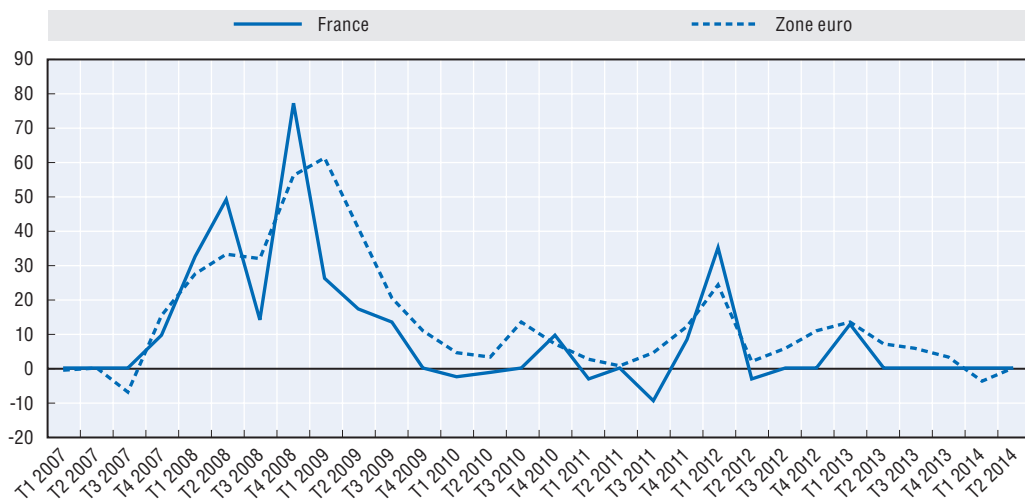
Source : Banque de France

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393569>

D'après les résultats de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire (*Bank Lending Survey*) de la BCE, les PME dans la zone euro et en France ont ressenti un spectaculaire resserrement des conditions proposées par leurs banques entre 2007 et 2010. Depuis 2010, en revanche, si l'on excepte une soudaine dégradation début 2012, cette perception n'a globalement pas changé en France. Ce tableau contraste avec celui de la zone euro prise dans son ensemble, où les conditions de crédit telles que les ont perçues les PME ont continué de se dégrader, presque trimestre après trimestre, entre 2010 et 2013 (voir graphique 14.3).

Graphique 14.3. **Variations des conditions du crédit aux PME en France et dans la zone euro, 2007-14**

Solde d'opinion, en pourcentage



Source : Banque de France (DGS-DSMF) et BCE (enquête sur la distribution du crédit bancaire).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393574>



L'étude réalisée par la Banque centrale européenne et la Commission européenne auprès des demandeurs sur les conditions d'octroi du crédit aux PME montre que le taux de rejet des banques en France a reculé, passant de 12 % au premier semestre de 2009 à 10 % au second semestre de 2010 et, comme dans la majorité des pays de la zone euro, poursuivant sa décline sur la période comprise entre octobre 2012 et mars 2013. Cette évolution pourrait être la conséquence des résultats positifs obtenus par la mission de médiation du crédit en France (Banque de France, 2015 ; Médiateur du crédit, 2015).

## Apport de fonds propres et nantissement d'actifs

Les montants de capital-risque et de capital-développement investis ont suivi une pente toujours ascendante depuis leur point bas enregistré en 2002, atteignant 3 537 millions EUR en 2011 – en raison essentiellement d'une hausse continue du capital-développement. Ce schéma s'est inversé en 2012, avec un repli marqué de ces deux formes d'apports de capitaux, dont la baisse totale a atteint près de 32 % en glissement annuel. L'année 2013 a vu une faible hausse (3.3 %) de l'ensemble des investissements sous forme de prises de participations. Il convient cependant de noter que ces montants ne représentent qu'une petite fraction du recours à la dette des PME (AFIC, 2015).


Tableau 14.2. **Capital-investissement en France, 2006-14**

Par stade d'investissement, en millions EUR

Stade	2006	2007	2008*	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Capital-risque</b>	536	677	758	587	605	597	443	642	626
<b>Capital-développement</b>	1 057	1 310	1 653	1 798	2 310	2 940	1 946	1 827	2 608
<b>Sous-total</b>	1 593	1 987	2 411	2 385	2 915	3 537	2 389	2 469	3 234
<b>Capital-transmission</b>	8 075	10 340	7 399	1 605	3 512	6 015	3 568	3 910	5 452
<b>Capital-retournement</b>	95	84	99	84	90	118	115	103	41
<b>Total des investissements</b>	10 164	12 554	10 009	4 100	6 597	9 750	6 072	6 482	8 727

Notes : \*Investissements dans les entreprises du CAC 40 depuis 2008.

Source : Association française des investisseurs pour la croissance (AFIC)/ Grant Thornton, avril 2013.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933394000>

Les volumes d'affacturage n'ont baissé que modérément entre 2008 et 2009, avant d'augmenter fortement, passant de 128.3 millions EUR en 2009 à 200.5 millions EUR en 2013. Le nombre de transactions, d'opérations en cours et de clients a également progressé au cours de cette période, témoignant du développement de cette source de financement en France (voir tableau 14.3) (ASF, 2015).

Tableau 14.3. **Évolution des activités d'affacturage en France, 2008-13**

	Unités	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Production<sup>a b</sup></b>	Millions EUR	133.0	128.3	153.2	173.3	186.5	200.5
<b>Transactions internationales</b>	%	14.2	14.5	17.0	18.2	18.1	19.3
<b>Opérations en cours<sup>b c</sup></b>	Millions EUR	24.8	21.1	24.2	26.9	27.6	30.4
<b>Nombre de clients<sup>d</sup></b>	Milliers EUR	29.0	32.2	35.3	36.9	37.9	38.9

Notes :

a) Montant annuel des créances prises en charge

b) Hors opérations de financement de stock (« floor plan ») et de forfaitage

c) Encours des créances à recouvrer au 31 décembre

d) Nombre d'entreprises ayant signé un contrat d'affacturage.

Source : ASF.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933394014>

## Autres indicateurs

Les délais de paiement, mesurés en termes de laps de temps nécessaire pour régler les fournisseurs, en prenant en compte les avances et les paiements en compte, se sont réduits année après année. Entre 2007 et 2012, dernière année pour laquelle on dispose de données, cet indicateur a baissé de plus de 12 %. On doit peut-être imputer ce résultat à la Loi de modernisation de l'économie de 2008, qui exigeait le raccourcissement des délais de paiement. Intrum Justitia fournit quelques indicateurs complémentaires sur les délais de paiement, à savoir le nombre moyen de jours de dépassement de la date de paiement convenue, pour les transactions interentreprises et entreprise-consommateur. En 2013, ces indicateurs ont diminué respectivement de 16 et 15 jours.

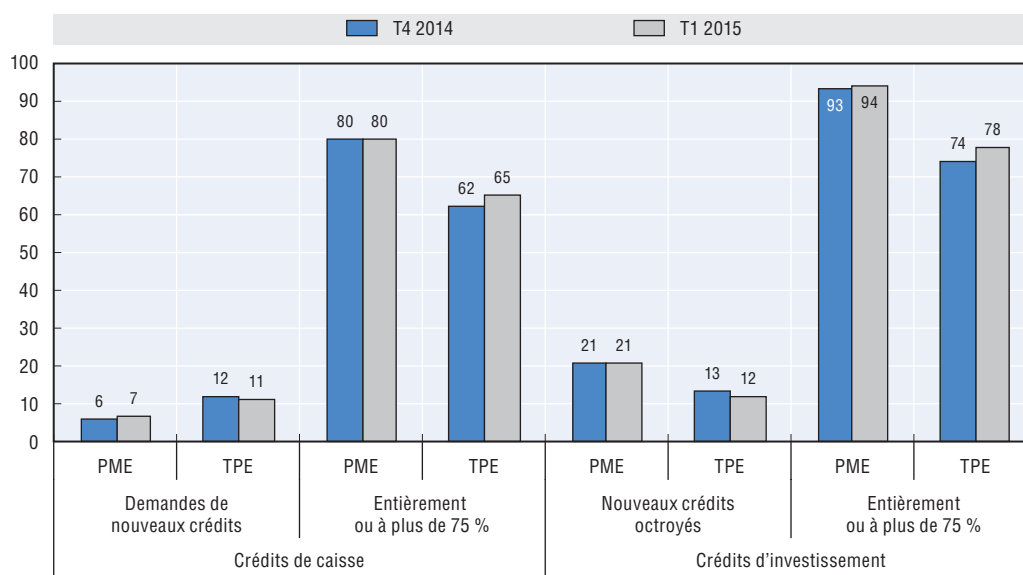
Le nombre de faillites de PME a atteint des niveaux record pendant la Grande Récession, pour diminuer ensuite en 2010 et 2011, avant de remonter légèrement en 2012 et 2013. En 2014, 58 200 PME ont fait faillite, ce qui constituait un niveau encore très élevé. Les très petites entreprises représentaient l'essentiel des faillites, dont le nombre total s'élève à plus de 62 000.

## Réponse des pouvoirs publics

En France, les prêts bancaires sont la principale source de financement des PME. Durant la période la plus récente examinée, l'accès des PME au crédit bancaire a été satisfaisant, comme l'ont illustré la progression continue des prêts, l'assouplissement des conditions (taux d'intérêt, conditions moins strictes) et la hausse des taux d'acceptation des demandes de crédit mesurés par la Banque de France lors son enquête trimestrielle sur l'accès aux financements bancaires des PME et des très petites entreprises (Banque de France, 2015).

Graphique 14.4. **Demandes de financement de PME et de TPE et octroi de crédits en leur faveur, France, 2014-15**

En pourcentage



Note : Entreprises dotées d'une réelle autonomie de décision en matière de demandes de crédit. PME : 10-249 salariés ; TPE : 0-9 salariés.

Source : Banque de France, Direction générale des Statistiques.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933393581>

Les autorités françaises, malgré la progression continue des crédits aux PME observée tout au long de la période examinée, s'attachent à préserver la fluidité de l'accès des PME aux financements.

***L'action des pouvoirs publics en faveur de l'accès aux financements s'inscrit dans la continuité des années précédentes.***

***Médiation du crédit***

Le dispositif de médiation du crédit, créé en novembre 2008 pour aider les PME à résoudre leurs problèmes de liquidités en conservant leur crédit bancaire ou en obtenant un crédit, reste un élément central du paysage du financement des PME françaises.

Les entreprises rencontrant des difficultés avec leur banque ou leur établissement d'assurance crédit peuvent créer un dossier en ligne pour engager une procédure de médiation. Les services de médiation à Paris, épaulés par les médiateurs départementaux de la Banque de France, évaluent la recevabilité des demandes et contribuent à la recherche d'une solution entre les entreprises demandeuses et les établissements financiers, au niveau local voire national.

En 2014, 2 184 dossiers ont été instruits et clos, et 372 millions EUR de crédit ont été débloqués, ce qui a permis de conforter l'activité de 1 258 entreprises employant au total 20 033 salariés. Le nombre de demandes a baissé par rapport à la moyenne de 2012-2013, ce qui s'explique en partie par la conjoncture économique (absence de visibilité se traduisant par une diminution des besoins en fonds de roulement et des projets d'investissement) et par l'assouplissement de l'accès aux financements bancaires observé au niveau mondial.

Depuis sa création en 2008, le service de médiation du crédit a reçu 45 660 dossiers, en a accepté 80 %, et le taux de réussite a été de 61 %. Dans l'ensemble, le dispositif a permis de conforter 19 508 entreprises de toutes tailles, de débloquent 5,9 milliards EUR de prêts et de préserver 361 202 emplois (Médiateur du Crédit, 2015).

En 2015, le dispositif a été prolongé (jusqu'à fin 2017) et élargi (aux difficultés rencontrées par les entreprises dans leurs relations avec leurs prestataires de services d'affacturage). Le Médiateur national du crédit préside également l'Observatoire du financement des PME et ETI, une structure légère créée en 2011 pour observer et rassembler des informations sur la situation financière des petites et moyennes entreprises. L'Observatoire réunit des représentants d'institutions financières, du monde des affaires, des administrations et des statisticiens pour débattre des évolutions de l'accès des PME aux financements ou réaliser des études sur des aspects précis en relation avec ce sujet.

***Bpifrance***

Les aides publiques aux PME sont principalement gérées par le biais de Bpifrance, la nouvelle banque publique de développement créée début 2013 par fusion de plusieurs opérateurs publics (OSEO, CDC Entreprises, Fonds stratégique d'investissement). Bpifrance est en mesure de proposer aux entreprises un service de financement local s'appuyant sur un portefeuille étendu d'instruments financiers et de possibilités de conseils mobilisables à tout moment du cycle de développement de l'entreprise. Prenant la suite de l'activité d'OSEO, Bpifrance propose des garanties, des cofinancements, des prêts directs, et gère au nom de l'État les aides publiques concernant l'innovation et les services. La banque se charge aussi de garantir le capital-risque. En ce qui concerne les financements en fonds

propres, Bpifrance gère plusieurs fonds de fonds et des fonds directs ciblant principalement les besoins des PME

En 2014, grâce à l'intermédiation de Bpifrance, les PME ont eu accès à quelque 7.8 milliards EUR de prêts garantis, 25.4 milliards EUR de cofinancements publics et privés, 6 milliards EUR de financements des créances clients, et environ 800 millions EUR d'aides à l'innovation. Du côté des fonds propres, Bpifrance a directement injecté 150 millions EUR dans des PME via son activité de capitaux de croissance, et 128 millions EUR dans des PME innovantes via sa branche de capital-risque, et a investi indirectement environ 600 millions EUR dans des entreprises via son activité de fonds de fonds.

### ***Priorité particulière des pouvoirs publics en 2014-15***

Les PME ont été confrontées aux soubresauts financiers de la zone euro en 2008-09 et font face depuis lors à une situation économique incertaine, qui a beaucoup pesé sur les entreprises ayant de faibles marges. Deux défis non dépourvus de conséquences financières les attendent : elles doivent assurer leur exploitation au quotidien au moment où les banques subissent des transformations profondes et réduisent leur bilan ; elles doivent aussi se préparer pour l'avenir et penser à investir alors qu'elles n'en ont pas les moyens en interne et que la situation économique reste incertaine.

Ces observations, toujours d'actualité, ont guidé l'action des pouvoirs publics en 2014-15, qui s'est articulée autour de plusieurs axes :

### ***Améliorer l'accès au financement pour les microentreprises***

L'attention s'est portée sur la situation financière particulière des microentreprises, car ce sont elles qui rencontrent le plus de difficultés pour se financer. À la demande du ministère de l'Économie, l'Observatoire du financement des entreprises a lancé un projet très poussé mettant en relation des représentants des institutions financières et d'organisations de PME et de microentreprises, ainsi que des représentants de l'administration, pour collecter autant d'informations que possible sur les besoins et les difficultés de ces entreprises (Observatoire du financement des entreprises, 2014).

Les résultats de ce travail, qui s'appuie sur la contribution statistique de la Banque de France et de l'INSEE et sur des entretiens avec de nombreux acteurs de la finance et de l'économie, sont résumés dans un rapport publié en juin 2014, dont il ressort les éléments suivants :

Les microentreprises constituent un groupe hétérogène, dont les besoins de financement sont très divers (selon qu'elles aient ou non des salariés, qu'elles investissent ou pas, que leur structure financière soit solide ou pas). Du fait de cette hétérogénéité, il est difficile d'avoir une vue d'ensemble de la situation financière de cette catégorie, mais plusieurs points communs ont pu être dégagés : généralement, le dialogue avec leur banque est difficile, alors qu'elles sont très dépendantes des financements bancaires ; elles ont largement recours aux retards de paiement ou au découvert pour financer leurs besoins en fonds de roulement ; et elles utilisent moins l'affacturage que les entreprises de plus grande taille.

En matière d'investissement, la plupart des microentreprises ont l'impression que leurs partenaires bancaires exigent davantage de garanties qu'auparavant : ce pourrait être une conséquence de la tendance à encourager les entreprises à externaliser la gestion de leurs biens immobiliers, raison pour laquelle un grand nombre d'entre elles n'ont plus la

possibilité de nantir des actifs. Les microentreprises doivent donc recourir à des garanties extérieures comme celles proposés par Bpifrance ou d'autres organismes financiers tels que la SIAGI ou la SOCAMA.

Sur la base de ce travail approuvé par l'ensemble des membres de l'Observatoire, l'Association française des banques (AFB) s'est engagée à :

- répondre sous 15 jours à toute demande de crédit émanant d'une microentreprise ;
- motiver tout refus et engager une discussion avec l'entreprise concernée qui en ferait la demande ;
- l'informer, si possible par écrit, de la possibilité de déposer plainte auprès du médiateur du crédit ;
- contribuer activement à ce que les microentreprises soient informées des différents instruments mis à leur disposition pour financer leurs activités d'exploitation ;
- dans la mesure du possible, veiller à la stabilité du personnel en contact direct avec les petites entreprises.

Le respect de ces engagements fait l'objet d'un suivi par l'Observatoire. En ce qui concerne l'accès aux financements, les pouvoirs publics veillent en priorité à ce que les besoins en fonds de roulement des microentreprises et des PME en général soient suffisamment couverts : en plus de renforcer les instrument déjà mis en place par Bpifrance (garanties et crédits à court terme), le gouvernement redouble d'efforts pour régler la question des retards de paiement, qui semblent être particulièrement problématiques pour les petites entreprises ; les sanctions civiles et pénales prévues en cas de non-respect des délais légaux ont été remplacées par des sanctions administratives plus faciles à appliquer (loi du 17 mars 2014 relative à la consommation). Les premières procédures engagées en vertu de cette loi seront probablement closes à l'automne 2015. Récemment, le Parlement a voté l'extension de ces sanctions aux retards de paiement des entreprises publiques.

### ***Financement des projets d'investissement : un axe prioritaire***

Depuis peu, l'intervention des pouvoirs publics vise plus particulièrement à ce que toutes les conditions soient réunies pour que les investissements puissent être financés quand la situation économique est favorable.

Plusieurs mesures ont été renforcées ou mises en place à cet effet. Tout en maintenant le volant de crédits à long terme qu'elle cofinance avec des banques, Bpifrance accorde davantage de « prêts de développement » : il s'agit de prêts d'une durée de 7 à 10 ans destinés au financement d'investissements immatériels et matériels, proposés en même temps que des prêts bancaires pour cofinancer un projet d'investissement global. Bpifrance finance le volet concernant les investissements immatériels ou les investissements pour lesquels la valeur garantie est faible et, de cette manière, stimule l'intervention des banques sur le volet plus « classique » du prêt (les investissements peuvent servir de sûretés). En 2014, Bpifrance a accordé 1.9 milliard EUR sous forme de prêts de développement, soit 43 % de plus qu'en 2013.

Certains de ces prêts servent plus particulièrement à investir dans les outils et modes de production utilisés par les PME et les capitalisations moyennes (robotique, prêts verts, équipements numériques) et pouvant leur permettre de tirer parti des révolutions numérique et environnementale actuelles.

Certaines autres mesures visent spécifiquement à financer des investissements à vocation sociale et deux instruments de financement ont ainsi été mis en place en 2014 :

- des avances remboursables (à concurrence de 30 000 EUR) pour des projets en faveur de l'innovation sociale, provenant d'un fonds de 40 millions EUR (Fonds d'investissement dans l'innovation sociale) cofinancé par l'État et les régions et géré par Bpifrance ;
- des prêts de développement pour des entreprises à vocation sociale (entre 20 000 et 50 000 EUR) accordés par Bpifrance et cofinancés par des banques commerciales.

En plus de ces instruments, un fonds d'investissement réservé aux coopératives est en train d'être créé avec l'aide de Bpifrance (sous la forme d'un fonds de fonds) et d'acteurs du monde coopératif en vue de financer des projets d'investissement dans ce secteur.

Ces mesures ont été complétées par une incitation fiscale que le Parlement a adoptée pour accélérer les décisions d'investissement (« suramortissement »).

### **Action en faveur de la diversification des sources de financement des PME**

Malgré la multiplication des initiatives dans ce domaine, le développement escompté de solutions de substitution aux prêts bancaires a été lent, notamment en raison de l'assouplissement des conditions offertes par les banques et du coût particulièrement faible du crédit bancaire en France.

Le recours aux émissions obligataires est encore marginal parmi les PME (en dépit des nouvelles initiatives mises en place, comme la possibilité pour les assureurs d'investir dans des fonds de dette ou l'initiative de Bpifrance de créer un fonds de dette dans le cadre du programme « Prêts d'avenir »), de même que l'utilisation de capitaux externes (bien que le marché d'action français soit plutôt dynamique, ce type d'instruments concerne très peu d'entreprises, environ 1 600 en 2014) (AFIC, 2015).

Un nouvel instrument semble toutefois plus prometteur : depuis l'adoption, en 2014, du cadre réglementaire relatif aux plateformes de financement participatif, 55 plateformes relevant de ce nouveau statut (activité de prêts ou d'investissements en fonds propres) ont été enregistrées. Au total, 152 millions EUR ont été collectés en 2014, principalement pour financer des prêts. Même s'il est marginal au regard du montant annuel des nouveaux prêts bancaires en faveur de PME, ce volume a doublé par rapport à 2013.

Le parlement vient d'adopter une loi sur l'activité et la croissance (Loi Macron) qui autorise les prêts interentreprises à court terme et donne au gouvernement la possibilité de faciliter le financement par nantissement d'actifs (gage de stocks) et d'encourager le développement de bourses de valeur régionales.

#### **Encadré 14.1. Définition des PME dans l'UE et en France**

##### **Définition d'une PME selon l'UE**

Pour définir la taille d'une entreprise, l'UE associe quatre critères :

- nombre de salariés ;
- chiffre d'affaires ;
- actifs totaux des unités légales ;
- indépendance (l'entreprise est délimitée par les liens financiers entre les unités légales).

Encadré 14.1. **Définition des PME dans l'UE et en France (suite)****Définition d'une PME en France**

En France, le décret d'application de la Loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008 prévoit des catégories d'entreprises qui correspondent à la définition fournie par la Commission européenne sur la taille des entreprises.

Pour définir la taille des entreprises, et par conséquent des PME, la Banque de France se conforme autant que faire se peut aux définitions de la LME.

Les critères d'indépendance ne sont pas encore pris en compte dans le calcul de la taille des entreprises pour lesquelles les banques du secteur privé déclarent un « risque de crédit » au Service central des Risques français. Par conséquent, la classification actuelle s'applique aux unités légales.

Pour la classification des défaillances par taille d'entreprise, le niveau pertinent reste l'unité légale, qui est la référence utilisée pour les jugements de faillite.

De plus, lorsque ni le compte de résultats ni le bilan ne sont disponibles, c'est la magnitude des risques déclarés au Service central des Risques qui est prise en considération pour l'estimation de la totalité des actifs.

Source : Banque de France (2010).

Tableau 14.4. **Tableau de bord pour la France, 2007-14**

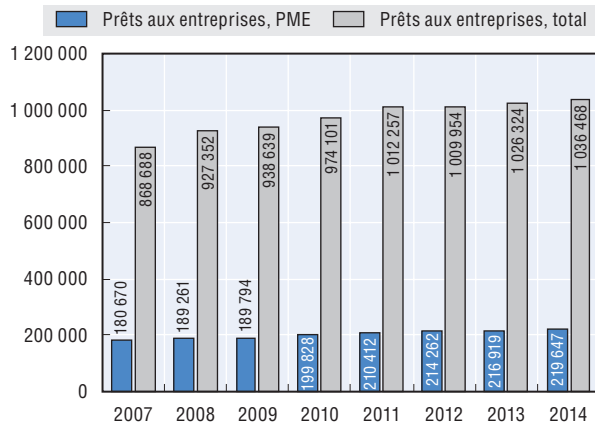
Indicateurs	Unités	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Endettement</b>									
Prêts aux entreprises, PME	Millions EUR	180 670	189 261	189 794	199 828	210 412	214 262	216 919	219 647
Prêts aux entreprises, total	Millions EUR	868 688	927 352	938 639	974 101	1 012 257	1 009 954	1 026 324	1 036 468
Prêts aux entreprises, PME	% de l'ensemble des prêts aux entreprises	20.8	20.4	20.2	20.5	20.8	21.2	21.1	21.2
Prêts à court terme, PME	Millions EUR	43 088	42 678	37 544	38 112	40 340	41 133	42 873	42 024
Prêts à long terme, PME	Millions EUR	115 331	123 450	127 905	134 502	142 769	146 648	146 582	150 163
Ensemble des prêts à court et long terme, PME		158 419	166 128	165 449	172 614	183 109	187 781	189 455	192 187
Prêts à court terme, PME	% de l'ensemble des prêts aux PME	27.2	25.7	22.7	22.1	22	21.9	22.6	21.9
Garanties d'emprunts de l'État, PME – Montants de financements garantis		5 850	6 861	11 267	11 883	9 826	8 465	8 925	7 800
Prêts garantis par l'État, PME – Montants nets de risques couverts		2 707	3 219	5 752	5 326	4 231	4 157	4 394	4 783
Prêts improductifs, total	Millions EUR	24 064	26 432	33 760	33 292	30 469	31 511	33 186	33 157
Taux d'intérêt, PME	%	5.1	5.41	2.86	2.48	3.12	2.44	2.16	2.09
Taux d'intérêt, grandes entreprises	%	4.52	4.75	1.95	1.55	2.23	1.72	1.45	1.32
Écart de taux d'intérêt	Points de pourcentage	0.58	0.66	0.91	0.93	0.89	0.71	0.71	0.77
Taux d'utilisation	Prêts aux PME mobilisés/ accordés	87.7	87.8	87.2	86.4	87	87.6	87.3	87.5
<b>Financements non bancaires</b>									
Investissements de capital-risque	Millions EUR	677	758	587	605	597	443	642	626
Investissements de capitaux de croissance	Millions EUR	1 310	1 653	1 798	2 310	2 940	1 946	1 827	2 608
<b>Autres</b>									
Faillites, total	Nombre	51 343	55 562	63 205	60 330	59 493	61 095	62 561	62 510
Faillites, total	Taux de croissance en glissement annuel, %	7.1	8.2	13.8	-4.5	-1.4	2.7	2.4	-0.1
Faillites, PME	Nombre	48 109	52 100	58 907	56 648	55 876	57 069	58 458	58 207
Faillites, PME	Taux de croissance en glissement annuel, %	6.6	8.3	13.1	-3.8	-1.4	2.1	2.4	-0.4

Source : Voir tableau 14.5.

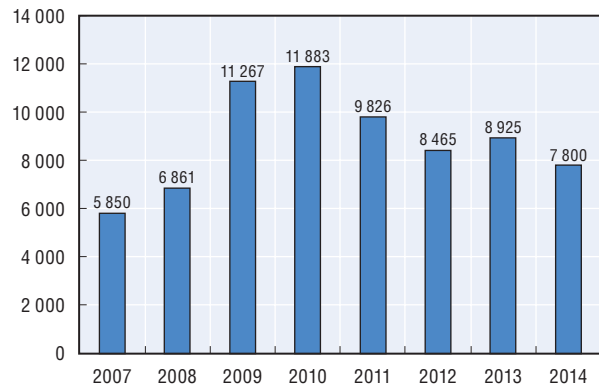
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933394022>

### Graphique 14.5. Tendances du financement des PME et de l'entrepreneuriat en France

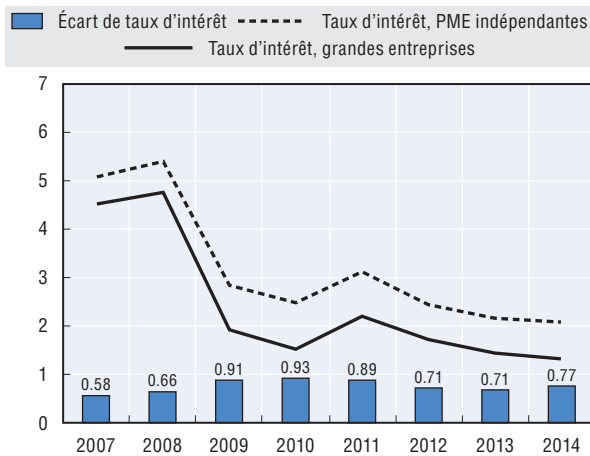
**A. Prêts aux PME et ensemble des prêts aux entreprises (mobilisés+mobilisables), 2007-14**  
Données annuelles, en millions EUR



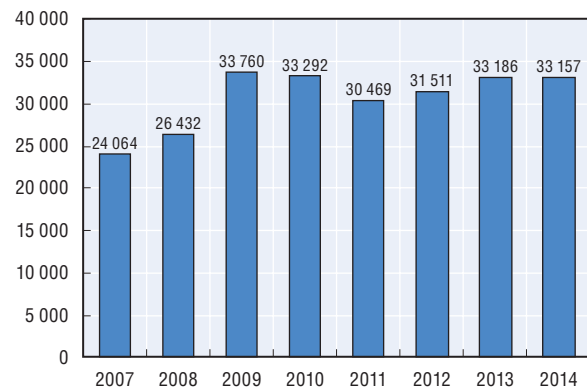
**B. Garanties de prêts accordées par l'État aux PME, montants de financement garantis, 2007-14**  
Données annuelles, en millions EUR



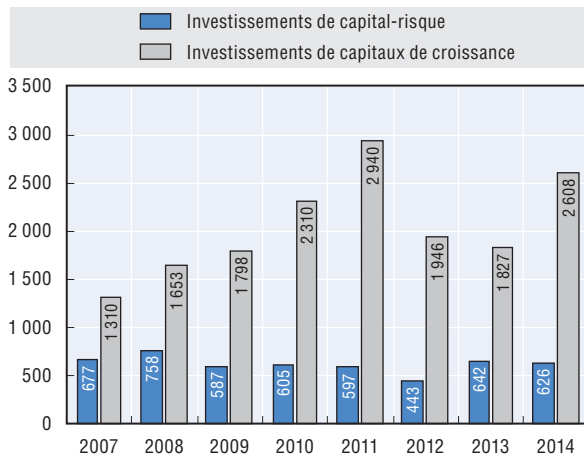
**C. Taux d'intérêt appliqués aux PME et écart de taux d'intérêt1, 2007-14**  
Taux annuel, en pourcentage



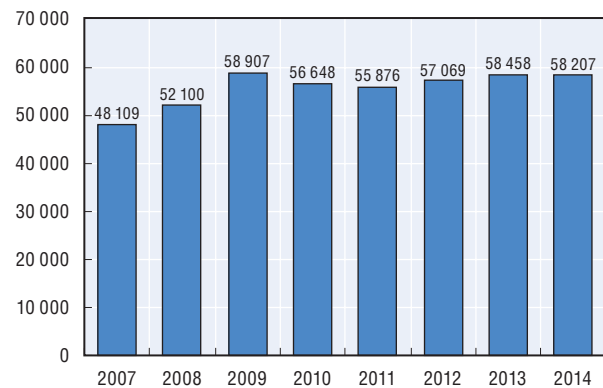
**D. Prêts improductifs, total, 2007-14**  
Données annuelles, en millions EUR



**E. Investissements de capital-risque et de capitaux de croissance, 2007-14**  
Données annuelles, en millions EUR



**F. Faillites de PME, 2007-14**  
Données mensuelles, nombre (cumul sur 12 mois)



Sources : Parties A, C, D et F : Banque de France. Partie B : OSEO, Rapport annuel. Partie E : Association française des investisseurs pour la croissance.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393593>



Tableau 14.5. Définitions et sources des indicateurs pour le Tableau de bord de la France

Indicateur	Définition	Source
<b>Endettement</b>		
Prêts aux PME (mobilisés et mobilisables)	Ensemble des crédits mobilisés et mobilisables pour les PME (PME indépendantes et PME appartenant à un groupe), comprenant les prêts à court terme, à moyen terme et à long terme, le crédit-bail et les prêts titrisés. Toute banque doit informer le Service central des Risques de la Banque de France dès qu'une de ses agences consent à une entreprise un prêt d'un montant supérieur à 25 000 EUR (encours total).	Banque de France, les encours de crédits aux entreprises résidentes par catégorie et taille
Ensemble des prêts aux entreprises (mobilisés et mobilisables)	Ensemble des crédits mobilisés et mobilisables, comprenant les prêts à court terme, à moyen terme et à long terme, le crédit-bail et les prêts titrisés. Toute banque doit informer le Service central des Risques de la Banque de France dès qu'une de ses agences consent à une entreprise un prêt d'un montant supérieur à 25 000 EUR (encours total).	Banque de France, les encours de crédits aux entreprises résidentes par catégorie et taille
Prêts à court terme aux PME (mobilisés)	Crédits à court terme mobilisés par des PME, à savoir des prêts dont l'échéance est inférieure ou égale à un an.  Toute banque doit informer le Service central des Risques de la Banque de France dès qu'une de ses agences consent à une entreprise un prêt d'un montant supérieur à 25 000 EUR (encours total).	Banque de France, le financement des PME en France
Prêts à moyen terme et à long terme, crédit-bail et prêts titrisés, PME (mobilisés)	Prêts à moyen terme et à long terme, crédit-bail et prêts titrisés mobilisés par des PME. Sont qualifiés de prêts « à moyen terme et à long terme » les prêts dont l'échéance est supérieure à un an.	Banque de France, le financement des PME - France
Prêts garantis par OSEO	Le montant des prêts garantis par OSEO se substitue aux prêts aux PME garantis par l'État.	OSEO, Rapports annuels 2008 et 2009
Montant des garanties de prêt accordées par OSEO	La valeur des garanties de prêts accordées par l'État aux PME correspond à la valeur nette des risques couverts par les garanties d'OSEO pour toutes les entreprises.	OSEO, Rapports annuels 2008 et 2009
Part de l'encours des prêts à des entreprises défaillantes, PME hors microentreprises	Encours des prêts aux PME défaillantes (hors microentreprises), exprimé en pourcentage de l'encours total des prêts mobilisés par des PME (hors microentreprises).	Banque de France, le financement des PME en France
Taux d'intérêt, PME indépendantes	Taux effectif au sens étroit (TESE), équivalent de la composante taux d'intérêt du taux annuel effectif global (TEG comprenant, outre les intérêts, les frais). La granularité de la collecte d'informations par entreprise auprès des banques permet d'identifier la catégorie des PME.	Banque de France, Montant des crédits nouveaux à la clientèle résidente - France
Taux d'intérêt, PME appartenant à un groupe	Taux effectif au sens étroit (TESE), équivalent de la composante taux d'intérêt du taux annuel effectif global (TEG comprenant, outre les intérêts, les frais). La granularité de la collecte d'informations par entreprise auprès des banques permet d'identifier la catégorie des PME.	Banque de France, Montant des crédits nouveaux à la clientèle résidente - France
Écart de taux d'intérêt (prêts aux PME indépendantes et prêts aux grandes entreprises)	Différence entre les taux d'intérêt facturés pour les prêts aux PME indépendantes et aux grandes entreprises.	Banque de France, Montant des crédits nouveaux à la clientèle résidente - France
<b>Apports de fonds propres</b>		
Capital-risque et capital-développement	Montant des fonds investis aux stades du capital-risque et du capital-développement en France. Ensemble des entreprises.	Association française des investisseurs pour la croissance (AFIC)
<b>Autres</b>		
Délais de paiement, PME	Retard moyen en nombre de jours par rapport à la date contractuelle (interentreprises). Pour 2007, retard moyen en nombre de jours par rapport à la date contractuelle (interentreprises, entreprise-grand public et entreprise-secteur public). Ensemble des entreprises.	Intrum Justitia, Indice de paiement européen 2008, 2009, 2010 et 2013
Faillites, total	Nombre total de défaillances d'entreprises. Défaillances d'unités légales au cours de l'année. Statistiques établies sur la base de la date du jugement.	Banque de France, Les défaillances d'entreprises
Faillites, PME	Défaillances de PME. Défaillances d'unités légales au cours de l'année. Statistiques établies sur la base de la date du jugement.	Banque de France, Les défaillances d'entreprises

## Références

- AFIC (2015), Association française des investisseurs pour la croissance « Activité des acteurs français du capital-investissement en 2014 », disponible à l'adresse [http://www.afic.asso.fr/dl.php?table=ani\\_fichiers&nom\\_file=AFIC-Etudes-2015-Activite-2014.pdf&chemin=uploads/\\_afic](http://www.afic.asso.fr/dl.php?table=ani_fichiers&nom_file=AFIC-Etudes-2015-Activite-2014.pdf&chemin=uploads/_afic).
- ASF (2015), Association française des sociétés financières, <http://www.asf-france.com/statistiques/Activiteadherents/201412-Activite-affacturage.pdf>.
- Banque de France (2015), « Le financement des PME en France décembre 2014, Publication trimestrielle », disponible à l'adresse [https://www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/2014-12-stat-info-financement-des-pme-en-france.pdf](https://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/2014-12-stat-info-financement-des-pme-en-france.pdf).
- Banque de France (2015), « Les crédits aux entreprises (encours) – France », disponible à l'adresse <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/stats-info/detail/credit-aux-entreprises-encours.html>.
- Banque de France (2015), « Enquête trimestrielle auprès des entreprises sur leur accès au crédit en France, 1<sup>er</sup> trimestre 2015 » [https://www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/2015-T1-stat-info-enquete-aupres-des-enterprises-sur-leur-acces-au-credit.pdf](https://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/2015-T1-stat-info-enquete-aupres-des-enterprises-sur-leur-acces-au-credit.pdf).
- BCE (2013), « Euro area bank lending survey, avril 2013 », disponible à l'adresse <https://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/lend/html/index.en.html>.
- Médiateur du Crédit (2015), « Rapport d'activité de la Médiation du crédit aux entreprises au 31 décembre 2014 », disponible à l'adresse [http://www.economie.gouv.fr/files/files/directions\\_services/mediateurcredit/pdf/RapportAnnuel\\_MDC\\_2014.pdf](http://www.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/mediateurcredit/pdf/RapportAnnuel_MDC_2014.pdf).
- Observatoire du financement des entreprises (2014), Rapport sur le financement des TPE en France, juin 2014, Paris. [http://www.economie.gouv.fr/files/files/directions\\_services/mediateurcredit/pdf/RAPPORT-OFE-financement\\_des\\_TPE\\_en\\_France\\_\\_juin\\_2014.pdf](http://www.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/mediateurcredit/pdf/RAPPORT-OFE-financement_des_TPE_en_France__juin_2014.pdf).
- OCDE (2015), *Panorama de l'entrepreneuriat 2015*, Éditions OCDE, Paris, [http://www.oecd-ilibrary.org/fr/industry-and-services/panorama-de-l-entrepreneuriat-2015\\_entrepreneur\\_aag-2015-fr](http://www.oecd-ilibrary.org/fr/industry-and-services/panorama-de-l-entrepreneuriat-2015_entrepreneur_aag-2015-fr).

## Suisse

### Les PME dans l'économie nationale

Les PME, définies comme des entités de 250 salariés au plus, représentaient 99.3 % des entreprises suisses en 2013, et employaient 66.9 % de la main-d'œuvre. Les microentreprises (moins de 10 salariés) constituaient la majorité des PME (69.6 %) et employaient 16.5 % de la main-d'œuvre du pays.

Tableau 35.1. Répartition des entreprises en Suisse, 2013

Par taille d'entreprise

Taille de l'entreprise (effectif salarié)	Nombre	%
<b>Ensemble des entreprises</b>	<b>132 760</b>	<b>100.0</b>
<b>PME (1-249)</b>	<b>131 766</b>	<b>99.3</b>
Microentreprises (1-9)	92 423	69.6
Petites entreprises (10-49)	33 938	25.6
Entreprises moyennes (50-249)	5 405	4.1
<b>Grandes entreprises (250 +)</b>	<b>994</b>	<b>0.7</b>

Note : Les données englobent les sociétés financières autres que les holdings (CITI rév. 4 secteur 642). Hors entreprises sans salarié.

Source : OCDE (2015).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933394032>

### Prêts aux PME

L'économie suisse a relativement bien résisté à la crise financière mondiale qui a éclaté en 2008 ; elle n'a jamais basculé dans la récession et a connu une croissance plus rapide que la plupart des autres pays européens. Selon les premières estimations du secrétariat d'État à l'Économie (SECO), en 2014, la croissance du PIB s'est poursuivie quasiment au même rythme, à 2 % (contre 1.9 % en 2013). Ce résultat est dû pour l'essentiel à la solidité de l'économie suisse et à quelques secteurs d'exportation. En outre, certains secteurs de l'économie nationale tels que la construction et les secteurs des services, publics ou privés, ont préservé de bonnes performances grâce à une immigration continue et des taux d'intérêt faibles.

Si les prêts aux entreprises dans leur ensemble ont continué d'augmenter en 2014, les prêts aux PME ont en revanche reculé en glissement annuel. En 2014, ce recul a été de 0.6 % (contre une hausse de 5.2 % l'année précédente), tandis que le volume total de prêts aux entreprises progressait de 2.5 % (contre 5 % en 2013). Au cours de la période 2007-14, les prêts aux PME ont toujours augmenté d'année en année, à part en 2014, et leur croissance cumulée s'est établie à 24.5 %. Ils ont crû moins vite que l'ensemble des prêts aux entreprises

(+ 31.1 % durant cette période). De ce fait, la part des prêts aux PME dans l'ensemble des prêts aux entreprises s'est contractée, passant de 80.4 % en 2007 à 76.4 % en 2014.

### Conditions du crédit

Si l'on en croit les renseignements fournis par les banques suisses à la Banque nationale suisse, on a assisté, en 2014, à un léger durcissement des critères d'octroi de prêts, tandis que la demande de crédit fléchissait légèrement.

Les taux d'intérêt des prêts de moins de 1 million CHF ont augmenté pour la première fois depuis 2009, première année pour laquelle on dispose de données. Après un recul ininterrompu depuis 2009, les taux sont légèrement remontés, passant de 1.99 % en 2013 à 2.04 % en 2014. L'écart de taux entre les prêts aux PME et les prêts aux grandes entreprises, mesuré de manière indirecte respectivement au moyen des prêts d'un montant inférieur, et égal ou supérieur à 1 million CHF, a légèrement augmenté entre 2009 et 2011, avant de refluer à 83 points de base en 2013 et de remonter à 88 points en 2014.

Selon le Bulletin mensuel de statistiques bancaires de la Banque nationale suisse, le pourcentage des prêts aux PME devant être assortis de sûretés a rapidement augmenté, passant de 75 % en 2013 à 78.8 % en 2014, même si le niveau enregistré entre 2007 et 2014 est resté globalement stable.

### Apport de fonds propres

En juin 2012, le Conseil fédéral suisse a publié un rapport intitulé « Le capital-risque en Suisse » (Conseil fédéral suisse, 2012). De son point de vue, le fonctionnement de ce marché est assez satisfaisant, même si l'obtention de capitaux d'amorçage, nécessaires pour la création d'entreprises nouvelles, est difficile. Malgré le potentiel de commercialisation des résultats des travaux de recherche de ces entreprises, les investisseurs montrent une certaine réticence à investir à des stades aussi précoces en raison du niveau plus élevé de risque. Selon ce rapport, le gouvernement prévoit d'améliorer l'environnement du capital-risque dans le domaine de la fiscalité et du droit des sociétés, suivant en cela les directives et objectifs de planification législative du Conseil fédéral pour 2011-15 adoptés en juin 2011.

Tableau 35.2. **Capital-investissement et capital-risque en Suisse, 2007-14**

Par stade d'investissement, en milliers EUR

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Amorçage	10 413	17 236	6 105	5 237	6 503	12 631	8 087	3 991
Démarrage	114 761	95 051	151 839	127 862	160 934	73 173	145 805	91 015
Stade ultérieur	152 011	57 866	67 295	48 637	34 201	95 886	42 406	73 916
Croissance	56 412	137 657	76 735	213 557	43 373	98 304	36 480	59 363
<b>Capital-risque total</b>	<b>333 597</b>	<b>307 810</b>	<b>301 975</b>	<b>395 294</b>	<b>245 012</b>	<b>279 994</b>	<b>232 777</b>	<b>228 285</b>

Source : ECVA Yearbook 2015.

Comme le montre le tableau 35.2, les investissements de capital-risque ont atteint en 2014 leur point le plus bas depuis 2007, décrochant de 1.9 % en glissement annuel par rapport à 2013. Cette baisse est principalement imputable à l'évolution des prêts au stade du démarrage. Après avoir chuté de plus de moitié en 2013, les investissements concernant les stades ultérieurs et les capitaux de croissance ont presque retrouvé leur niveau antérieur, sans que cette progression ne puisse toutefois compenser le mouvement précédent. Les capitaux d'amorçage ont à nouveau diminué de plus de moitié en 2014, après un décrochage sévère en 2013.

## Autres indicateurs

Selon le rapport annuel d'Intrum Justitia, les retards de paiement se sont légèrement réduits ces dernières années. Il semble donc que les problèmes de liquidité des PME aient diminué, contrairement à ce que l'on observe dans la plupart des autres pays européens, où ces problèmes perdurent. De plus, le nombre de faillites a baissé de 9.7 % en 2014, après un recul de 5.1 % en 2013. Les hausses importantes enregistrées en 2009 et 2010 (23.5 % et 19.9 % respectivement) sont en partie imputables à une nouvelle réglementation qui est venue simplifier la désimmatriculation des entreprises inactives.

## Réponse des pouvoirs publics

La Suisse compte quatre sociétés coopératives de garantie (« cautionnement ») qui aident les PME prometteuses à obtenir des prêts bancaires dans la limite de 500 000 CHF. Trois de ces sociétés coopératives sont régionales ; la quatrième est nationale et cible les femmes. Le gouvernement fédéral assure 65 % de la garantie fournie par ces coopératives. Les garanties de prêts n'ont cessé d'augmenter sur la période 2007-10, pour ensuite se contracter légèrement en 2011, et reprendre leur progression en 2012, 2013 et 2014. La dernière hausse était largement imputable à une restructuration des programmes de garantie qui a entraîné une augmentation de leur couverture, ce qui a provoqué un afflux de demandes de garanties.

Tableau 35.3. Tableau de bord pour la Suisse, 2007-14

Indicateurs	Définitions	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Endettement</b>									
Prêts aux entreprises, PME	Millions CHF	323 093	344 840	343 866	363 566	377 630	384 438	404 793	402 346
Prêts aux entreprises, total	Millions CHF	401 647	426 489	433 485	458 689	480 922	489 116	513 631	526 532
Prêts aux entreprises, PME	% de l'ensemble des prêts aux entreprises	80.4	80.9	79.3	79.3	78.5	78.6	78.8	76.4
Crédits d'État à l'exportation	Millions CHF	3 527	2 394	3 529	3 588	3 321	3 843	3536.1	4465.0
Garanties de prêts par l'État, PME	Millions CHF	104	148	187	215	210	219	227	238
Taux d'utilisation, PME	%	71.0	69.6	70.8	69.7	68.9	71.3	71.9	72.1
Taux d'intérêt	%	..	..	2.21	2.11	2.08	2.01	1.99	2.04
Écart de taux d'intérêt	%	..	..	0.86	0.88	0.92	0.9	0.83	0.88
Sûretés, PME	%	..	..	76.4	75.1	76.6	76.7	74.9	78.8
<b>Apport de fonds propres</b>									
Capital-risque et capitaux de croissance	Millions EUR	333	308	302	396	245	280	220	228
Capital-risque et capitaux de croissance	Taux de croissance en glissement annuel, %	..	-7.5	-1.9	31.1	-38	14.3	-21.4	3.72
<b>Autres</b>									
Retards de paiement, PME	Jours	..	12	13	13	11	10	9	9
Faillites, total	Nombre	4 314	4 221	5 215	6 255	6 661	6 841	6 495	5 867
Faillites	Taux de croissance en glissement annuel, %	..	-2.2	23.5	19.9	6.5	2.7	-5.1	-9.7
Faillites	% de l'ensemble des entreprises	3.2	3.2	3.9	4.7	5.0	5.2	4.9	4.4

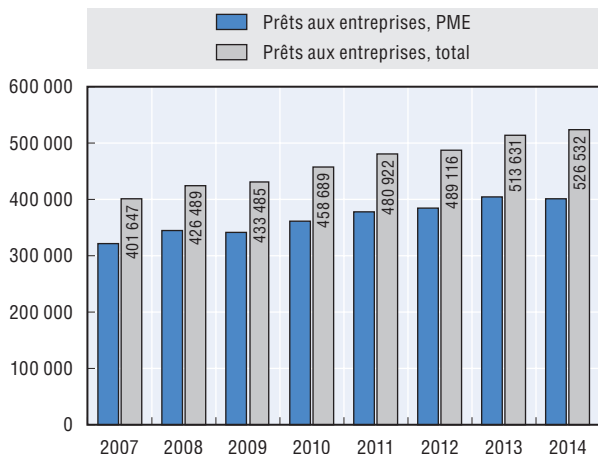
Source : Voir Tableau 35.4.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933394049>

Graphique 35.1. **Tendances du financement des PME et de l'entrepreneuriat en Suisse**

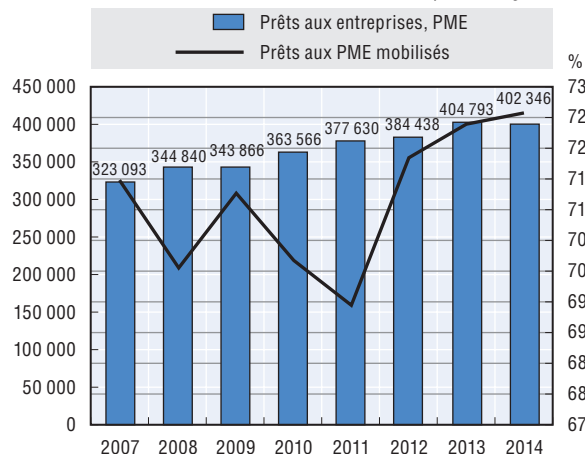
**A. Prêts aux PME et ensemble des prêts aux entreprises, 2007-14**

Données annuelles, en millions CHF



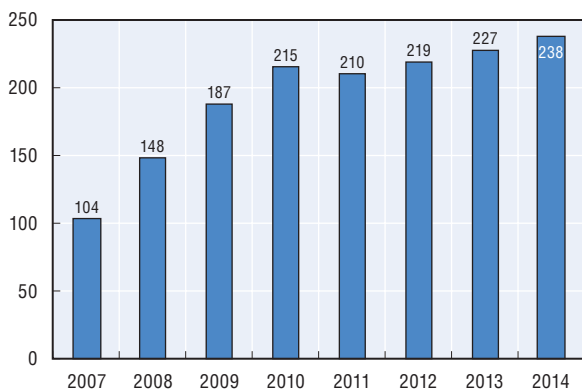
**B. Prêts aux PME et prêts aux PME mobilisés, 2007-14**

Données annuelles, en millions CHF et en pourcentage



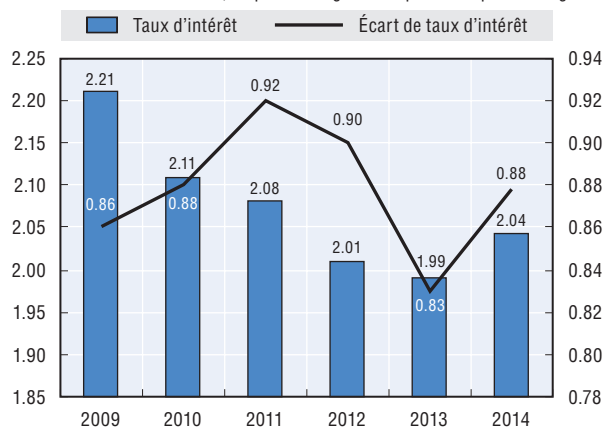
**C. Prêts garantis par l'État, 2007-14**

Données annuelles, en millions CHF



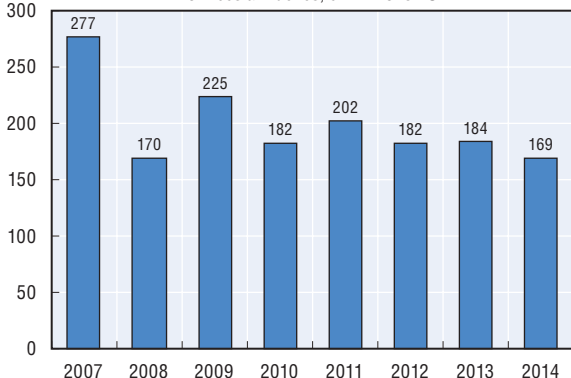
**D. Taux d'intérêt et écart de taux d'intérêt, 2009-14**

Données annuelles, en pourcentages et en points de pourcentage



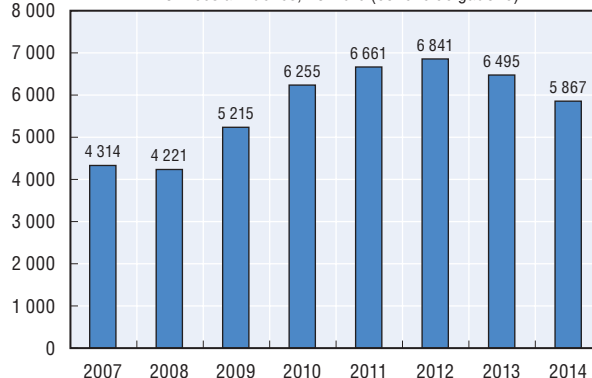
**E. Capital-risque, 2007-14**

Données annuelles, en millions EUR



**F. Faillites, 2007-14**

Données annuelles, nombre (échelle de gauche)



Sources : Parties A et B : Bulletin mensuel de statistiques bancaires [www.snb.ch]. Partie C : Données administratives des sociétés coopératives de cautionnement. Partie D : Rapport annuel de la SERV. Partie E : EVCA Yearbook 2015. Partie F : Creditreform.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933393602>

Tableau 35.4. **Définitions et sources des indicateurs pour le Tableau de bord de la Suisse**

Indicateur	Définition	Source
<b>Endettement</b>		
Prêts aux PME	Crédits accordés à l'ensemble des PME (entreprises employant moins de 250 salariés, stocks)	Bulletin mensuel de statistiques bancaires : 3Ca : Total des crédits accordés (1) moins total des crédits accordés aux entreprises employant 250 salariés et plus (1) [ <a href="http://www.snb.ch">www.snb.ch</a> ]
Ensemble des prêts aux entreprises	Lignes de crédit de l'ensemble des entreprises (stocks). Les chiffres 2007 et 2008 englobent les prêts aux institutions de droit public.	Bulletin mensuel de statistiques bancaires : 3Ca : Total des crédits accordés (1) [ <a href="http://www.snb.ch">www.snb.ch</a> ]
Crédits d'État à l'exportation	Nouveaux engagements.	Rapport annuel de la SERV [ <a href="http://www.serv-ch.com">www.serv-ch.com</a> ]
Garanties de prêts accordées par l'État aux PME	Quatre sociétés coopératives de cautionnement offrent des garanties pour les prêts aux PME à hauteur maximum de 500 000 CHF. Le gouvernement fédéral prend à sa charge 65 % de l'exposition et une partie des frais administratifs. Les PME sont définies comme des entreprises employant moins de 250 salariés.	Données administratives des sociétés coopératives de cautionnement.
Taux d'utilisation, PME	Prêts aux PME mobilisés / Crédits accordés à l'ensemble des PME (entreprises employant moins de 250 salariés).	Bulletin mensuel de statistiques bancaires : 3Ca : Total des crédits utilisés (2) moins total des crédits utilisés par les entreprises employant 250 salariés et plus (2) [ <a href="http://www.snb.ch">www.snb.ch</a> ]
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt, en fin d'année, des crédits d'investissement d'un montant inférieur à 1 million CHF.	Bulletin mensuel de statistiques économiques: E3c : Montant moyen, en décembre, des crédits d'investissement à taux fixe d'un montant compris entre 50 000 CHF et 1 million CHF.
Écart de taux d'intérêt	Taux d'intérêt, en fin d'année, des crédits d'investissement d'un montant inférieur à 1 million CHF et des crédits d'un montant égal ou supérieur à 1 million CHF.	Bulletin mensuel de statistiques économiques: E3c : Taux d'intérêt des crédits d'investissement compris entre 50 000 CHF et 1 million CHF (moyenne) moins taux d'intérêt des crédits d'investissement compris entre 1 et 15 millions CHF (moyenne) en décembre.
Sûreté, PME	Créances gagées sur la clientèle par rapport à l'ensemble des créances sur la clientèle.	Bulletin mensuel de statistiques bancaires : 3Ca : Créances gagées sur la clientèle (5) par rapport à l'ensemble des créances sur la clientèle (4) pour ce qui concerne les PME (moins de 250 salariés).
<b>Apport de fonds propres</b>		
Capital-risque et capitaux de croissance	Investissements de capitaux d'amorçage, de démarrage, de développement ultérieur et de croissance.	EVCA Yearbook 2015
<b>Autres</b>		
Retards de paiement	Interentreprises.	Intrum Justitia, indice de paiement européen
Faillites, total	Nombre de faillites.	Creditreform
Faillites	Faillites en pourcentage du nombre total d'entreprises	Nombre d'entreprises selon OCDE, 2015

## Références

- Assurance suisse contre les risques à l'exportation (SERV) Rapport annuel, <http://www.serv-ch.com/fr/documents/>.
- Banque nationale suisse, « Bulletin mensuel de statistiques bancaires », [http://www.snb.ch/fr/about/stat/statpub/statpub\\_bstamon/id/statpub\\_bstamon\\_desc](http://www.snb.ch/fr/about/stat/statpub/statpub_bstamon/id/statpub_bstamon_desc).
- Banque nationale suisse, « Bulletin mensuel de statistiques économiques », <http://www.snb.ch/fr/about/stat/statpub/statmon/stats/statmon>.
- Banque nationale suisse (2013), « Rapport sur la stabilité financière 2013 », [http://www.snb.ch/fr/about/pub/oecpub/id/pub\\_oecpub\\_stabrep](http://www.snb.ch/fr/about/pub/oecpub/id/pub_oecpub_stabrep).
- Conseil fédéral suisse (2012), « Le capital-risque en Suisse », Berne, juin 2012, <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/27393.pdf>.
- Creditreform, Communiqué de presse du 8 avril 2015, <https://secure.creditreform.ch/?id=1618>.
- Département fédéral suisse de l'économie (2013), « La politique suisse en faveur des PME », Berne, octobre 2013, <http://www.seco.admin.ch/dokumentation/publikation/00035/02389/index.html?lang=fr>.
- European Private Equity and Venture Capital Association (2015), *Yearbook 2015 Set of Activity Data*, <http://www.evca.eu/media/386098/Yearbook-2015-Europe-Country-tables-Public-version-FINAL.xlsx>.
- OCDE (2013), *Panorama de l'entrepreneuriat 2013*, Éditions OCDE, Paris. [www.oecd.org/industry/entrepreneurshipatagance.htm](http://www.oecd.org/industry/entrepreneurshipatagance.htm).

## **ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES**

L'OCDE est un forum unique en son genre où les gouvernements oeuvrent ensemble pour relever les défis économiques, sociaux et environnementaux que pose la mondialisation. L'OCDE est aussi à l'avant-garde des efforts entrepris pour comprendre les évolutions du monde actuel et les préoccupations qu'elles font naître. Elle aide les gouvernements à faire face à des situations nouvelles en examinant des thèmes tels que le gouvernement d'entreprise, l'économie de l'information et les défis posés par le vieillissement de la population. L'Organisation offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière de politiques, de chercher des réponses à des problèmes communs, d'identifier les bonnes pratiques et de travailler à la coordination des politiques nationales et internationales.

Les pays membres de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Chili, la Corée, le Danemark, l'Espagne, l'Estonie, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Islande, Israël, l'Italie, le Japon, la Lettonie, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Slovénie, la Suède, la Suisse et la Turquie. L'Union européenne participe aux travaux de l'OCDE.

Les Éditions OCDE assurent une large diffusion aux travaux de l'Organisation. Ces derniers comprennent les résultats de l'activité de collecte de statistiques, les travaux de recherche menés sur des questions économiques, sociales et environnementales, ainsi que les conventions, les principes directeurs et les modèles développés par les pays membres.



# Le financement des PME et des entrepreneurs 2016

## TABLEAU DE BORD DE L'OCDE

### (Version abrégée)

#### Sommaire

#### Partie I. Le financement des PME : un état des lieux

Chapitre 1. Tendances récentes du financement des PME et de l'entrepreneuriat

Chapitre 2. Le rôle du tutorat-investissement dans le financement des PME

#### Partie II. Financement des PME et de l'entrepreneuriat – Profils de pays membres et partenaires de l'OCDE

- Belgique
- Canada
- France
- Suisse

Veillez consulter cet ouvrage en ligne : [http://dx.doi.org/10.1787/fin\\_sme\\_ent-2016-fr](http://dx.doi.org/10.1787/fin_sme_ent-2016-fr).

Cet ouvrage est publié sur OECD iLibrary, la bibliothèque en ligne de l'OCDE, qui regroupe tous les livres, périodiques et bases de données statistiques de l'Organisation.

Rendez-vous sur le site [www.oecd-ilibrary.org](http://www.oecd-ilibrary.org) pour plus d'informations.

