

# EXPERTISE ET CONTRÔLE DES RISQUES - PME PAR LE CHARGÉ DE CLIENTÈLE ENTREPRISES : UNE ALTERNATIVE AU RATIONNEMENT

SYLVIE CIEPLY\*  
MARCELLINE GRONDIN\*\*

**L**a reprise économique a redonné une actualité nouvelle à la problématique du financement des PME. Leurs dirigeants, leurs représentants et leurs défenseurs craignent en effet que l'attitude parfois frileuse des banques ne limite leur chance de saisir des opportunités de croissance encore fragiles. De leur côté, les banques soulignent, pour leur défense, l'importance des risques de contrepartie sur cette clientèle.

59

L'hypothèse de l'existence d'une contrainte de financement particulièrement prononcée pour les petites entreprises trouve un support formel dans la théorie du rationnement du crédit. Les résultats des travaux empiriques ayant testé cette hypothèse à partir de données d'entreprises ne permettent pas, cependant, d'aboutir à un *consensus* sur la réalité de ce phénomène.

Dans cet article, les conditions de l'existence d'un rationnement sont donc recherchées à partir des résultats d'une enquête réalisée auprès de 40 chargés de clientèle PME. L'objectif est de rechercher l'existence d'un rationnement et les techniques qui, dans la pratique bancaire, réduisent finalement l'occurrence de ce phénomène.

Cet article est organisé en trois sections. La première souligne l'absence de *consensus* empirique face à l'hypothèse théorique de la surexposition des PME au rationnement du crédit. La seconde présente la méthodologie de l'enquête. Enfin, la troisième expose les principaux résultats obtenus.

---

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

\*\*Allocataire-monitrice à l'Université Lumière LYON 2 et membre du GATE UMR 5824 du CNRS (grondin@gate.cnrs.fr).

*LES PME FACE AU RATIONNEMENT DU CRÉDIT :  
D'UNE SUREXPOSITION THÉORIQUE A L'ABSENCE  
DE CONSENSUS EMPIRIQUE*

L'objet de cette section est de montrer l'ambiguïté des résultats relatifs à l'exposition des PME au rationnement sur le marché du crédit. En effet, d'une part, la confrontation des déterminants théoriques du rationnement à la réalité financière des PME semble les surexposer à ce phénomène. D'autre part, les résultats des études empiriques réalisées sur données d'entreprises ne fournissent pas de résultats univoques.

*La surexposition théorique des PME au rationnement du crédit*

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

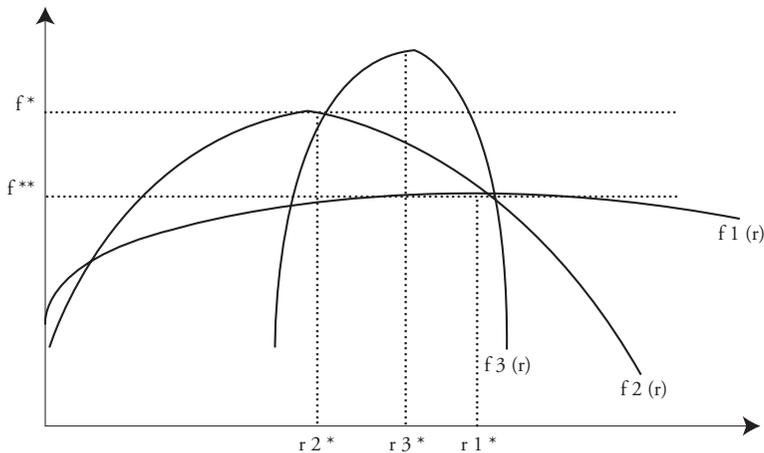
*Asymétries d'information ex ante et rationnement du crédit aux PME*

60

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

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

Figure n° 1  
Le *redlining* sur le marché du crédit



Source : Stiglitz, Weiss, 1981, p. 406.

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

Selon cette théorie, les PME sont particulièrement sujettes au rationnement. En effet, les entreprises exclues sont tout d'abord celles pour qui la rentabilité espérée du prêteur est la plus faible. Les entreprises exclues sont donc celles qui sont les plus risquées (Psillaky, 1995). Or, il apparaît que les prêteurs sont exposés à un plus grand risque de contrepartie sur le segment de clientèle PME (Laboureux et Laurin, 1994). L'importance du risque PME observé *ex post*, et anticipé *ex ante* dans la politique de provisionnement des banques, peut expliquer leur réticence à financer cette clientèle d'autant plus que les marges réalisées, dans un environnement bancaire fortement concurrentiel, ne suffisent pas à couvrir le risque PME (Larrera de Morel, 1994).

La difficulté des banques à identifier les risques parmi les entreprises de la catégorie 1 accentue leur exclusion du marché du crédit. Cette ignorance peut en effet conduire le prêteur à surestimer les probabilités de défaillance, ce qui a pour conséquence de réduire leur espérance de

profit sur cette clientèle. Selon cet argument, les entreprises prioritairement exclues seraient celles pour lesquelles l'information est la plus opaque. À nouveau, cet argument conduit à la surexposition des PME au rationnement. Le système d'information des petites entreprises souffre en effet de nombreuses déficiences (Ang, 1991 ; Binks, Ennew et Reed, 1995). Il existe tout d'abord une réticence de leur dirigeant à transmettre des données comptables et financières. Ensuite, compte tenu de la faible envergure du marché des titres pour les petites entreprises, il n'existe aucune incitation pour une agence privée à collecter et à diffuser de l'information sur cette catégorie de firmes. Enfin, les petites entreprises ont peu d'instruments à leur disposition pour signaler leur situation à des investisseurs potentiels. L'usage des techniques de planification et de prévision est en effet peu répandu (Julien, 1994). Par ailleurs, lorsque l'information existe, sa crédibilité auprès d'agents *outsiders* est sujette à caution. La qualité de l'information dépend en effet de la qualité de l'équipe managériale qui la produit. Or, cette dernière est en général incomplète dans les petites entreprises qui souffrent tout particulièrement d'un manque de compétences en gestion et stratégie financière (C.N.C., 1991).

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

62

### *Asymétries d'information ex post et rationnement du crédit aux PME*

Selon Williamson (1986), dans la mesure où le dirigeant a intérêt à cacher les résultats de l'entreprise afin de minimiser ses remboursements, le prêteur peut être amené à contrôler l'entreprise financée. Le *monitoring* intervient une fois le défaut de paiement révélé de manière à s'assurer de la conformité des résultats déclarés et à récupérer, le cas échéant, le montant requis. Une augmentation des revenus anticipés liée à la hausse des taux d'intérêt peut alors être plus que compensée par les coûts anticipés du contrôle. Dans ces conditions, face à un risque potentiel, la banque peut préférer limiter son offre de crédit plutôt que d'augmenter le niveau des taux d'intérêt.

Le modèle de Williamson confirme donc les résultats de Stiglitz et Weiss en considérant l'existence d'asymétries d'information *ex post*. Il ne permet pas cependant de spécifier la nature des entreprises affectées par le rationnement. Yan (1996) montre cependant que, en relâchant l'hypothèse du contrôle non aléatoire de la firme, on peut se prononcer sur la situation des PME

Dans ce modèle, le prêteur ne contrôle l'emprunteur que si la différence entre le paiement requis et celui obtenu est supérieure au coût du contrôle. Dans le cas contraire, le prêteur accepte une remise de dette.

L'occurrence d'un contrôle n'apparaît crédible que si les coûts de litige encourus par la banque sont faibles. Si ces coûts sont élevés, le prêteur n'accorde pas de crédit. La faible occurrence d'un contrôle incite en effet les entreprises à faire de fausses déclarations, ce qui affecte le profit de la banque même si l'emprunteur accepte de payer un taux d'intérêt élevé. Compte tenu de la faiblesse de leur système d'information et de leur gestion centralisée sur le dirigeant-proprétaire, les coûts de contrôle sont, en cas de litige, particulièrement élevés sur la population PME ce qui surexpose en théorie ces entreprises au rationnement sur le marché du crédit. Bien qu'établie en théorie, force est de constater l'absence de *consensus* parmi les travaux empiriques ayant testé cette hypothèse.

### *L'absence de consensus empirique*

Quatre catégories de travaux peuvent être mobilisées pour étudier l'hypothèse d'un rationnement du crédit aux PME

#### *Les résultats des enquêtes d'opinion : une préoccupation secondaire des dirigeants de PME pour la disponibilité du crédit*

De nombreuses enquêtes d'opinion interrogent les dirigeants de PME sur la nature des facteurs qui limitent le développement de leur entreprise. En France, les enquêtes réalisées périodiquement par le CEPME (devenu depuis 1996 la BDPME) ont souligné, parmi les préoccupations des dirigeants, le problème de la disponibilité des crédits. Cette inquiétude n'arrive pas cependant au premier rang de leurs préoccupations. Les problèmes les plus fréquemment cités sont le coût excessif de l'endettement et le manque de fonds propres. La dernière enquête réalisée par la Sofres pour le compte de l'AFB réaffirme ce constat en soulignant le fort taux de satisfaction des PME (plus de 93 %) vis-à-vis du système bancaire français (Jasor, 1998). En Grande-Bretagne, alors que l'enquête réalisée par le Centre de Recherche sur les Petites Entreprises de Cambridge souligne le rôle majeur de l'indisponibilité du crédit parmi les freins au développement des PME (SBRC, 1992), Bannock et Morgan (1988) ne classent ce critère qu'au quatrième rang des préoccupations des dirigeants (derrière les charges financières, les taux d'intérêt et les garanties requises) et les travaux menés par l'Université d'Aston soulignent l'absence de contraintes financières même lorsque les PME désirent investir et/ou innover (HMSO, 1991). Cette même controverse peut être identifiée en Allemagne puisque, d'une part, Hull (1983) n'identifie pas l'indisponibilité du crédit parmi les dix principales préoccupations des PME allemandes et, d'autre part, Winker (1995) met en évidence l'existence d'une relation négative entre le manque d'accès aux ressources externes et la taille de la firme lorsque cette dernière innove.

*L'utilisation de variables proxys : des résultats contradictoires*

Deux variables *proxys* ont été utilisées pour saisir l'importance des phénomènes de rationnement pour les PME sur le marché du crédit. D'une part, Petersen et Rajan (1994) considèrent l'alternative aux crédits bancaires des PME : le crédit commercial. Le rationnement du crédit supporté par une entreprise est alors supposé égal au montant du crédit fournisseur payé avec retard et au montant du crédit client payé en avance. L'absence de relation entre la taille de la firme et ces variables met alors en évidence, sur le cas américain, la faible vraisemblance de l'hypothèse d'un *Small Business Capital Gap*. D'autre part, Cosh et Hughes (1994) proposent de retenir l'importance des garanties requises pour repérer la surexposition des PME au rationnement du crédit. L'exigence de garanties des banques dans l'accès de ces entreprises au crédit a été notée dès 1979, sur le cas anglais, par le comité Wilson et réaffirmée plus récemment par Middleton et *alii* (1994). Ce même constat a été souligné, pour le cas français, anglais et allemand, par le CNC (1991) et, pour les cas anglais et américain, par Bannock et Morgan (1988). Au total, ces résultats vont dans le sens d'une surexposition des PME au rationnement du crédit. Ils entrent ainsi en contradiction avec les résultats de Petersen et Rajan (1994).

64

*L'étude en coupe transversale de la sensibilité financière du comportement réel des entreprises : le problème de l'identification des effets offre et demande*

Les résultats des études réalisées en coupe transversale sur la relation qui s'établit entre l'investissement et le *cash flow* de l'entreprise mettent en évidence la sensibilité financière du comportement réel des PME. Dans l'optique des travaux de Fazzari, Hubbard et Petersen (1988), ce résultat traduit l'existence d'une contrainte financière. Ce type d'interprétation a été récemment contesté. Kaplan et Zingales (1997) montrent en effet, à partir d'un échantillon d'entreprises identifiées comme contraintes par Fazzari, Hubbard et Petersen (1988), que seulement 15 % d'entre elles ne possèdent effectivement aucune réserve de liquidité, ont renégoциé leur contrat de dette et ont réduit leur investissement pour des problèmes de liquidité. Weinberg (1994) souligne par ailleurs l'existence d'une relation de dépendance significative entre le *cash flow* et l'investissement pour les petites entreprises en raison de leur inscription dans un processus d'apprentissage. Le *cash flow* informe non seulement les *outsiders* mais également les entrepreneurs sur leurs capacités managériales. En conséquence, les plans d'investissement des petites entreprises dépendraient de cet indicateur indépendamment de

leur situation sur le marché du crédit. Au total, il apparaît donc que le seul constat de la sensibilité financière de l'investissement des petites entreprises est insuffisant pour conclure en l'existence d'une contrainte dans leur accès au financement.

*Une tentative d'identification des effets offre et demande en France :  
un effet taille limité aux TPE pour le crédit à moyen et long terme*

Partant du constat de cette indétermination des effets offre et demande sur le marché du crédit, Cieply et Paraque (1998) ont tenté de reconstruire ces variables sur la période 1985-1995 à partir des principes établis par la théorie de l'agence et de l'information et des données comptables d'entreprises délivrées par la Centrale de Bilans. La comparaison des offres et demandes individuelles de crédit ainsi reconstruites a permis d'identifier les entreprises les plus susceptibles d'être contraintes. Lorsque l'ensemble de la dette financière<sup>3</sup> est considéré, les PME n'apparaissent pas plus rationnées quantitativement que les grandes entreprises. En revanche, lorsque seul l'endettement à moyen et long terme est considéré, les très petites entreprises constituent la catégorie de firmes la plus contrainte sur le marché du crédit français qui, globalement et pour chaque catégorie de firmes, est plus affecté par un déficit de la demande des entreprises que par une offre limitée des prêteurs.

Au total, il apparaît que les résultats des travaux empiriques réalisés sur données d'entreprises mettent en évidence des résultats plutôt ambigus quant à l'existence d'un rationnement du crédit aux PME. C'est pourquoi cette hypothèse est maintenant analysée à partir de l'étude du comportement, en matière d'octroi de crédit, des interlocuteurs financiers des PME, les chargés d'affaires, par la méthodologie de l'enquête.

*LA RÉALISATION D'UNE ENQUÊTE  
AUPRES DES CHARGÉS DE CLIENTÈLE PME :  
UNE NOUVELLE PISTE DE RECHERCHE EMPIRIQUE*

L'objectif principal dans cette étude est de rechercher si les déterminants théoriques du rationnement du crédit ont des équivalents dans la pratique des chargés de clientèle PME. Le questionnaire est par conséquent élaboré de manière à cerner les opinions et comportements d'un échantillon de 40 chargés d'affaires<sup>4</sup>.

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

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

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

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

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

66

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

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

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

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

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

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

#### Encadré n°4

##### Le banquier et le risque d'opportunisme de la PME

- Les entreprises cachent-elles leur résultat ?

- Souvent
- Parfois
- Jamais
- Pourquoi ?

Pour affiner l'approche du risque PME par les chargés de clientèle entreprises, le questionnaire tente également de cerner la manière dont les banquiers exploitent les informations disponibles sur les PME. A côté des informations traditionnelles, tirées de l'étude directe des divers documents comptables et financiers fournis par les firmes, le document d'investigation tient également compte des informations privatives qui, selon la théorie financière, sont susceptibles d'être transférées par les firmes vers les partenaires financiers.

#### Encadré n°5

##### Le signalement de l'entreprise sur le marché du crédit

1 - La structure financière de la firme a-t-elle une importance pour vous ? Pourquoi ?

2 - La structure de propriété de la firme a-t-elle un impact sur votre décision ? Pourquoi ?

3 - La présence au capital de capital-risqueurs est, pour l'octroi de crédit, un élément :

- Favorable
- Défavorable
- Indifférent

4 - La présence au capital d'autres entreprises est, pour l'octroi de crédit, un élément :

- Favorable
- Défavorable
- Indifférent

5 - Votre relation avec le dirigeant est-elle plus difficile lorsque l'entreprise est membre d'un groupe? Pourquoi?

6 - L'existence de relations entre votre client ou le prospect et une grande entreprise constitue-t-elle un signal de qualité de la firme ?

- Oui
- Non
- Pourquoi ?

7 - Dans le cas où ces entreprises auraient déjà subi des audits dans le cadre de ces relations, demandez-vous les rapports ?

- Souvent
- Parfois
- Jamais

8 - La certification a-t-elle une incidence sur votre jugement ?

- Souvent
- Parfois
- Jamais

Le questionnaire s'intéresse ensuite aux mécanismes susceptibles d'être mis en œuvre par les banquiers désireux de maîtriser les risques finaux de non remboursement. Il considère pour cela les modalités assorties au financement d'une affaire c'est-à-dire les termes du contrat de crédit (encadré n° 6) et le contrôle de l'utilisation faite des crédits accordés (encadré n° 7).

**Encadré n°6****Les termes du contrat de financement**

- 1 - Utilisez-vous des clauses restrictives (lesquelles) ?
  - Souvent
  - Parfois
  - Jamais
- 2 - Si un client vous fournit des garanties très « sûres », diminuez-vous le taux accordé ?
- 3 - Quels types de garanties utilisez-vous ?
- 4 - La prime de risque demandée diminue-t-elle avec :
 

La taille	• Oui	• Non
Le temps	• Oui	• Non
La cotation de la firme	• Oui	• Non
Le secteur d'activité	• Oui	• Non
La conjoncture	• Oui	• Non

**Encadré n°7****Les opérations de *monitoring* réalisées par le chargé d'affaires**

- 1 - Comment contrôlez-vous la destination des fonds accordés à l'entreprise ?
- 2 - Comment contrôlez-vous l'évolution de l'activité de la firme une fois le prêt accordé ?
- 3 - Combien de fois dans l'année contactez-vous l'entreprise ?
- 4 - Combien de fois dans l'année rencontrez-vous le dirigeant et/ou le responsable financier ?
- 5 - Demandez-vous des états comptables intermédiaires ?
  - Oui
  - Non
  - Lesquels ?
- 6 - Demandez-vous la même information à des firmes :
 

Prospect et client depuis moins d'un an	• Oui	• Non
Client depuis plus d'un an et client depuis plus de 5 ans	• Oui	• Non
Client depuis moins d'un an et depuis plus de 5 ans	• Oui	• Non
PME et Grandes Entreprises	• Oui	• Non

*L'EXPOSITION DES PME AU RATIONNEMENT DU CRÉDIT :  
LES RÉPONSES D'UN ÉCHANTILLON DE CHARGÉS DE CLIENTÈLE*

Les résultats de l'enquête sont exposés en deux temps. L'existence d'un rationnement sur le marché du crédit est tout d'abord recherchée grâce à l'analyse de ses microfondements. Le constat d'un rationnement limité aux entreprises « hors de la banque » conduit à une étude plus approfondie des éléments qui, « dans la banque », permettent aux chargés d'affaires de satisfaire leur clientèle.

### *Les fondements du rationnement du crédit aux PME*

Après avoir recherché l'existence d'un comportement de rationnement sur le marché du crédit aux PME, les résultats de l'enquête sont mobilisés pour identifier lequel des mécanismes théoriques traditionnellement évoqués, l'antisélection, l'aléa moral ou l'opportunisme, est responsable de ce phénomène.

#### *Le risque et le manque d'information comme fondements du rationnement du crédit aux PME*

En ce qui concerne l'occurrence d'un rationnement sur le marché du crédit aux PME, les résultats de l'enquête révèlent que la perception d'un risque ou le manque d'information sont deux raisons qui suffisent à conduire les banquiers à rationner leur offre de crédit aux firmes, notamment si ces dernières ne sont pas clientes.

Lorsqu'une entreprise paraît risquée, 54 % des chargés d'affaires interviewés préfèrent ne pas distribuer de crédit. Toutefois, ils le précisent souvent, il s'agit là de décisions prises face à des entreprises non clientes envers lesquelles les banques désirent ne pas s'engager. Lorsque, au contraire, la firme entretient des relations avec la banque, les chargés de clientèle tentent plutôt de compenser le risque pressenti en privilégiant, respectivement pour 33 % et 21 % d'entre eux, l'augmentation des taux d'intérêt, ou l'introduction de clauses restrictives<sup>5</sup>.

69

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

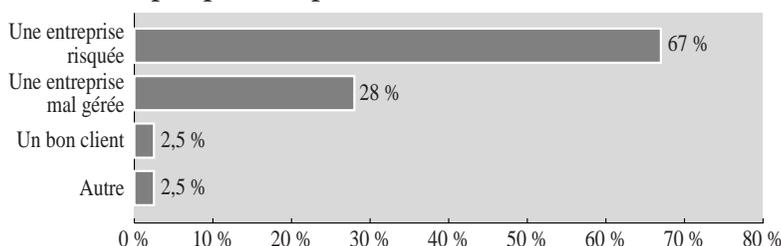
Au total, les résultats de l'enquête révèlent deux comportements différenciés des banquiers, passant l'un par le rationnement quantitatif lorsqu'ils ne connaissent pas l'entreprise et l'autre par une action sur les taux pour les firmes clientes, éventuellement accompagnée de l'introduction de clauses restrictives. Quels phénomènes anticipés par les banquiers les conduisent à rationner les demandes de financement des PME non clientes ? Le rationnement est-il justifié par les problèmes

théoriques d'antisélection, d'aléa moral et de comportement opportuniste que les asymétries informationnelles *ex ante* et *ex post* à la réalisation d'un projet d'investissement laissent prévoir ?

*En asymétrie informationnelle, seul le risque d'antisélection menace vraiment le banquier*

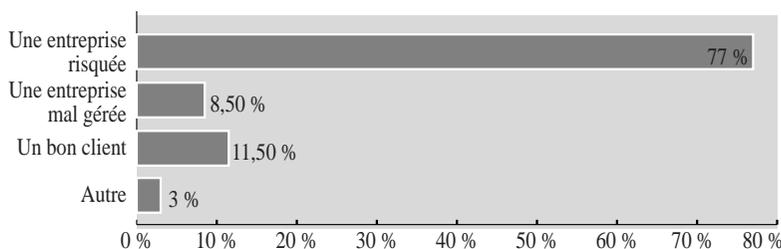
En situation d'asymétrie informationnelle *ex ante*, le créancier est tout d'abord exposé au risque de satisfaire les demandes de financement des « mauvais candidats », c'est-à-dire ceux qui présentent les plus faibles probabilités de remboursement. Parce qu'elles contribuent à augmenter ce risque d'antisélection, la hausse du taux d'intérêt et/ou l'exigence de garanties ne peuvent être des moyens pour les prêteurs de compenser les risques ; 67 % des chargés d'affaires interprètent en effet l'acceptation par une firme d'un taux d'intérêt élevé comme le signal du caractère risqué de l'affaire (graphique n° 1).

**Graphique n° 1**  
**Un prospect acceptant un taux d'intérêt élevé est :**



De la même manière, 77 % des chargés d'affaires questionnés considèrent une firme qui accepte spontanément d'offrir beaucoup de garanties comme étant risquée (graphique n° 2).

**Graphique n° 2**  
**Un prospect ou un client acceptant d'offrir beaucoup de garanties est :**



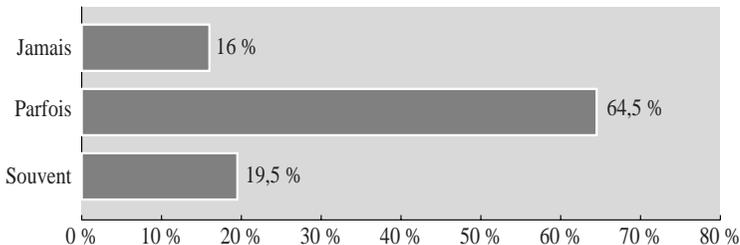
La sélection des demandes de financement par le prix du crédit et/ou le montant des garanties étant de cette façon écartée, les banquiers n'ont d'autres alternatives qu'une action par la quantité qui peut conduire à une situation de rationnement.

En plus du risque d'antisélection, l'inobservabilité des actions entreprises postérieurement à la signature du contrat de crédit soumet également le créancier aux aléas de moralité de la contrepartie. Les développements théoriques relatifs aux déterminants du rationnement du crédit insistent en effet fortement sur le risque, pour les banquiers, que la firme utilise les sommes prêtées à des fins autres que celles prévues au contrat et susceptibles d'augmenter sa probabilité de défaut. Les résultats de l'enquête montrent cependant que ces préoccupations ne sont pas celles des banquiers. A la question « Lorsqu'un crédit objectif est dédié, les entreprises essayent-elles de changer de projet ? », les banquiers interviewés répondent, pour 77 % d'entre eux que, si cela arrive parfois, il s'agit là d'un phénomène pour lequel la banque est prévenue à l'avance, lié par exemple à un changement de marché pour la firme, et qui aura été intégré dans le dossier de financement. Dans tous les cas, le changement de projet contribue à l'amélioration de la viabilité de l'affaire.

La considération des comportements opportunistes que peuvent développer les entreprises, une fois le financement accordé et l'investissement réalisé, est également une des raisons théoriques qui poussent les banques à rationner le crédit aux PME. Les résultats de l'enquête montrent ainsi que le risque théorique de comportement opportuniste attaché, chez Williamson, à l'annonce de faux résultats n'a pas d'équivalent dans la pratique des chargés d'affaires. En effet, si 64,5 % des banquiers estiment que les firmes cachent parfois leur résultat (graphique n° 3), ils interprètent tous ces tentatives comme étant conduites par des motifs uniquement fiscaux ou commerciaux et jamais dans l'objectif ultime de les tromper et de renégocier leur contrat de crédit.

71

**Graphique n° 3**  
**Les entreprises cachent-elles leur résultat :**



Les résultats de l'enquête révèlent la sensibilité des banquiers, *ex ante* à la signature d'un contrat de financement, au risque de sélectionner les candidats à plus forte probabilité de défaut. La considération de ce risque d'antisélection semble commander le rationnement des demandes de crédit et ceci à l'égard d'entreprises avec lesquelles la banque n'a préétabli aucune relation commerciale. Contrairement aux développements théoriques cependant, les chargés d'affaires n'appréhendent pas le

fait que les entreprises puissent, *ex post* à la signature du contrat de crédit, développer des stratégies opportunistes dans l'usage des fonds accordés ou dans l'annonce de leur résultat. Les résultats de l'enquête ainsi établis nous conduisent naturellement à nous demander pour quelles raisons le risque de rationnement du crédit bancaire, à l'égard des PME, n'apparaît conditionné que par la seule menace d'antisélection. Autrement dit, dans quelles mesures les demandes de financement des PME ne sont-elles pas *ex ante* rejetées eu égard aux risques d'aléa de moralité et d'opportunisme que les asymétries d'information *ex post* à la signature du contrat de crédit laissent prévoir ?

### *L'épaisseur de la relation de clientèle banque - PME comme alternative au rationnement*

Soumises aux asymétries informationnelles *ex ante* à la signature du contrat de financement, les banques montrent des spécificités dans la collecte et la production d'information qui leur permettent de satisfaire les entreprises (ou PME) clientes avec lesquelles elles ont antérieurement développé des relations commerciales. Les mécanismes développés par ces institutions, en matière de production, d'information et de contrôle, montrent également les particularités de celles-ci dans la prévention et la gestion des risques de défaut que les asymétries d'information *ex post* à l'octroi de crédit laissent prévoir.

72

#### *La diversité des informations collectées*

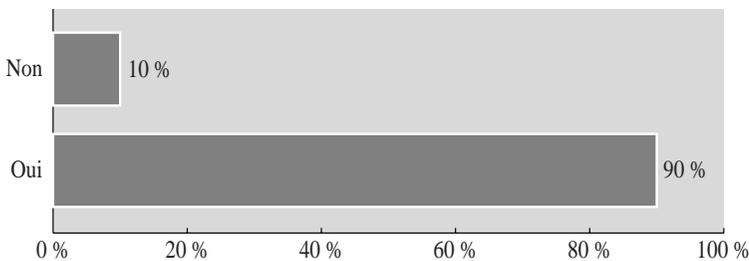
L'analyse financière des documents comptables fournis à la banque par la PME est la technique d'appréciation des risques la plus répandue. Pour 61,5 % des chargés d'affaires interrogés, cette analyse apparaît en tête des méthodes utilisées pour cerner le risque de défaut ; 97 % des chargés d'affaires rencontrés accordent ainsi de l'importance à la structure financière de la firme. L'analyse ne se limite pas cependant à l'étude des ratios financiers. Pour 74 % des chargés de clientèle interviewés, si cette étude est nécessaire, elle n'est pas suffisante dans la décision d'octroi de crédit. L'étude du dossier de financement s'inscrit en effet dans une analyse globale où diverses sources d'informations viennent compléter les appréciations et intuitions des chargés d'affaires. L'analyse de l'environnement de la firme, de son marché et de son management, sont ainsi autant d'informations exploitées qui, avec la consultation des fichiers Banque de France, peuvent s'avérer déterminantes dans l'octroi d'un crédit.

A côté de ces sources traditionnelles d'information, le chargé d'affaires peut également fonder son expertise du risque PME sur l'interprétation des signaux délivrés par les firmes. Ainsi, le rôle de signal joué par la structure financière de la firme apparaît clairement dans les discours

spontanément développés par les banquiers interviewés. Suivant leurs propos, « la structure financière est le reflet de la durée de vie d'une entreprise », « elle est le reflet de la solidité de l'entreprise et de ses capacités à se développer », « elle est révélatrice du choix du chef d'entreprise, de ses stratégies patrimoniales et de développement ». La structure de propriété de la firme est également un élément déterminant de la relation de financement, comme le montre l'importance pour le banquier de la nature des fonds propres de la PME (graphique n° 4).

**Graphique n° 4**

**La structure de propriété de la firme a-t-elle un impact sur votre décision ?**



La présence au capital de la PME d'un organisme de capital-risque ou d'une autre entreprise est perçue comme un élément favorable par respectivement 66 % et 46 % des chargés d'affaires rencontrés. Plus largement, pour 74 % des banquiers rencontrés, l'importance des relations entretenues par la PME et les autres entreprises, principalement les grandes, constitue un signal de la qualité industrielle et commerciale de l'affaire ; 74 % des chargés d'affaires questionnés avouent ainsi essayer de se procurer les conclusions des rapports d'audit établis par les donneurs d'ordre de leurs clients ; 97 % des chargés de clientèle interrogés sont également sensibles à la certification ISO des entreprises qui leur demandent un crédit.

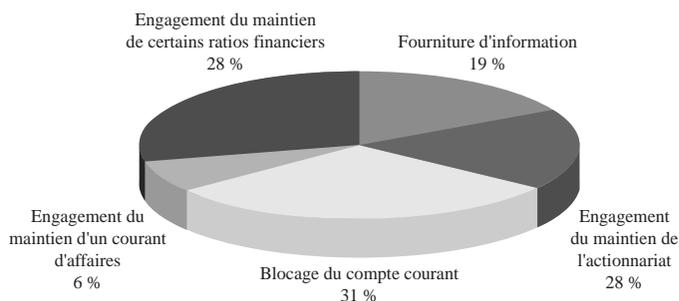
Sur la base de l'ensemble de ces informations, les PME peuvent obtenir un crédit. Les chargés d'affaires doivent alors se prémunir contre les risques de défaut susceptibles de survenir *ex post* à la signature du contrat de crédit. La spécification des termes du contrat de dettes intervient alors de manière à limiter ces risques.

#### *La spécification des termes du contrat de financement*

Le chargé d'affaires introduit dans le contrat de dette, hormis le montant et le taux retenu, des conditions hors prix spécifiques. Les contrats de financement sont tout d'abord assortis de clauses restrictives qui constituent un des moyens essentiels d'accroître la probabilité de remboursement du crédit ; 97 % des chargés de clientèle rencontrés déclarent en effet utiliser ce type de clauses. Très diversifiées, ces dernières régissent tant l'obligation pour la firme de fournir des infor-

mations que sa politique financière, et cela suivant un grand nombre de modalités (graphique n° 5).

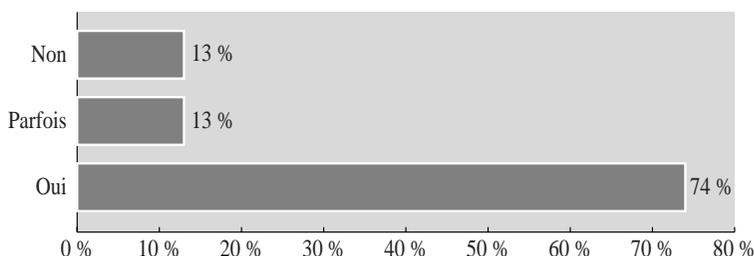
**Graphique n°5**  
**Quels types de clauses restrictives utilisez-vous ?**



Les contrats de financement spécifient ensuite les garanties requises, personnelles ou réelles. Les garanties jouent un double rôle dans l'accès des firmes aux crédits bancaires : d'une part, grâce aux sûretés, les banques peuvent répondre aux demandes de financement tout en limitant le volume global de leur perte potentielle, d'autre part, lorsque leur qualité est établie, elles permettent à la firme de négocier une baisse de leur taux débiteur (graphique n° 6).

74

**Graphique n°6**  
**Si un client vous fournit des garanties très "sûres",  
diminuez-vous le taux accordé ?**



Les garanties les plus utilisées sont les actifs de l'entreprise à savoir le nantissement de matériel, les fonds de commerce et les hypothèques. Viennent en seconde position les fonds de garantie, type Sofaris, puis les avoirs personnels du dirigeant sous forme de caution personnelle solidaire et enfin les lettres d'intention. L'usage des garanties tel qu'il apparaît dans cette étude fait du financement bancaire une alternative efficace au rationnement du crédit aux PME. En effet, par leurs exigences intrinsèques ou le transfert de propriété qu'ils supposent, les *covenants*

et les garanties contribuent à la protection des prêteurs qui acceptent de satisfaire les demandes de financement.

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

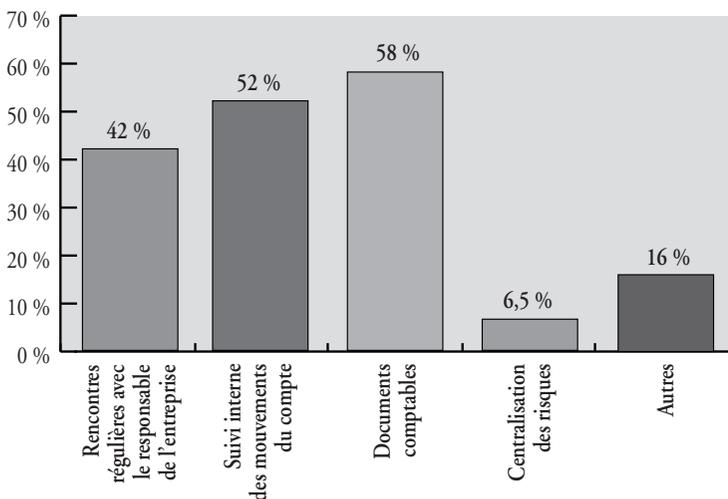
### *Des contrôles réguliers pour prévenir et gérer les crises*

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

Lorsqu'il octroie des crédits objectifs, la première préoccupation du banquier est le contrôle de la destination des fonds ; 88 % des chargés d'affaires interrogés débloquent ainsi ces fonds contre la fourniture de la facture du bien acheté. Tout au long de la relation de clientèle, les chargés d'affaires collectent de l'information grâce à des éléments de suivi interne liés, par exemple, au fonctionnement du compte de la firme ou à la consultation des bases de données Banque de France. Les chargés d'affaires s'intéressent également à des éléments de suivi externe, fondés par exemple sur l'analyse des documents comptables intermédiaires de la firme que 97 % des banquiers interrogés collectent, semestriellement voire trimestriellement, ou, plus largement sur le suivi de la presse légale et locale (graphique n° 7).

75

**Graphique n°7**  
**Comment contrôlez-vous l'activité de la firme ?**



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

L'information exigée varie néanmoins selon les caractéristiques de la firme (tableau n° 1). En particulier, l'exigence d'information est particulièrement importante face aux nouveaux clients (moins d'un an de relation) et aux PME<sup>6</sup>.

**Tableau n°1**  
**Demandez-vous la même information à des firmes :**

(%)	oui	non
Prospect et client depuis moins d'un an	61	39
Client depuis + d'un an et client depuis + de 5 ans	64,5	35,5
Client depuis - d'un an et client depuis + de 5 ans	42	58
PME et grandes entreprises	22,5	77,5

76

Au total, le *monitoring* bancaire caractérise ainsi une gestion au jour le jour du portefeuille clients et, à ce titre, peut être appréhendé comme un *monitoring ongoing*. La politique de la banque dans ce cas est claire : « on essaye de rester banquier », ce qui se traduit par « une revue annuelle de toutes nos entreprises avec une étude complète sur tous les aspects du marché, l'analyse financière, les demandes de renouvellement de crédit, etc. ». Les contrôles apparaissent ainsi comme le moyen incontournable pour les banquiers de détecter les signes précoces de défaillance de la firme.

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

Si le désengagement de la banque ne semble pas aussi brutal que dans les

pays anglo-saxons, en partie de manière à ne pas être accusée de retrait abusif conformément à l'article 60 de la loi bancaire, la relation de clientèle devient particulièrement conflictuelle. Lorsque l'entreprise est fortement endettée, « c'est le début » du conflit pour la banque qui redoute l'affaiblissement des capacités de remboursement de son client, son utilisation abusive des mesures offertes en matière de règlement des créances par la loi sur le redressement des entreprises, et surtout son aveuglement au désastre. Les clients, en particulier les petites entreprises dirigées par leur créateur, sont persuadés qu'une sortie de crise est possible alors que les prêteurs sont beaucoup plus tempérés et centrés sur le remboursement de la dette bancaire. Le chargé de clientèle augmente ainsi l'intensité de son contrôle sur l'activité de la firme de façon à, premièrement, abandonner l'entreprise lorsque la situation n'est plus viable et, deuxièmement, à ne pas être accusé de soutien abusif en cas de liquidation.

Au total, cette étude a permis de mettre en évidence deux résultats. D'une part, les chargés d'affaires développent, en situation d'asymétrie d'information *ex ante*, un comportement conforme aux prescriptions de la théorie du rationnement du crédit. D'autre part, l'épaisseur de la relation bancaire permet cependant de réduire les risques de rationnement dès lors qu'une relation de clientèle a été initiée. Ainsi, seules les entreprises « hors de la banque », en particulier les entreprises en création, seraient surexposées au rationnement sur le marché du crédit du fait de l'existence d'un phénomène de sélection adverse.

L'existence d'une relation de clientèle permet en effet à la banque de se protéger contre les risques d'aléa moral et d'opportunisme. La banque n'attend pas, comme le postule la théorie du rationnement de Williamson, le dénouement de la relation pour être informée sur les probabilités de remboursement de sa contrepartie. Un contrôle continu lui permet d'anticiper et de gérer la survenance des difficultés vers une sortie étroitement gérée de la crise ou, dans les cas extrêmes, de la relation bancaire.

## BIBLIOGRAPHIE

- ANG J. S. (1991), « Small business uniqueness and the theory of financial management », *The Journal of Small Business Finance*, 2, pp. 1-13.
- BANNOCK G., MORGAN V.E. (1988), *Banks and small business : An international perspective*, The Forum of Private Business, The National Federation of Independent Business, London.
- BINKS M., ENNEW C., REED G. (1992), « Information asymmetries and the provision of finance to small firms », *International Small Business Journal*, 1, pp. 35-46.
- C.N.C. (1991), *Analyse de la perception de la banque par les petites et moyennes entreprises en Grande Bretagne, Allemagne et France*, Bossard Consultant, mai.
- CIEPLY, S., PARANQUE B. (1998), « Le rationnement des petites entreprises sur le marché du crédit : mythe ou réalité ? », *Revue Banque & Marchés*, 33, mars-avril, pp. 5-17.
- COSHA, HUGHES A. (1994), « Size, financial structure and profitability: UK companies in the 1980s », pp. 18-63 in : HUGHES A. et D.J. STOREY, *Finance and the Small firm*, London : Routledge.
- FAZZARIS., HUBBARD G.R., PETERSEN B. (1988), « Financing constraints and corporate investment »,

*Brookings Papers on Economic Activity*, 2, pp. 141-195.

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

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

JASOR M. (1998), « Amélioration des relations entre banques et PME », *Les Échos*, 16-17 janvier, p.19.

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

KAPLAN S.N., ZINGALES L. (1997), « Do financing constraints explain why investment is correlated with cash flow? », *Quarterly Journal of Economics*, 1, Février.

LABOUREUX D., LAURIN A. (1994), « Le risque PME », *Bulletin de la Banque de France*, 4<sup>ème</sup> trimestre, Supplément Etudes, pp. 93-119.

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

MIDDLETON M., COWLING M., SAMUELS J., SUGDEN R., [1994], « Small Firms and Clearing Banks », pp. 141-160, in DIMSDALE N., PREVEZER M., *Capital Markets and Corporate Governance*, Oxford : Clarendon Press.

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

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

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

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

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

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

WINKER P. (1995), « Causes and effects of financing constraints at the firm level : Some microeconomic evidence », Working Paper, *Universität Konstanz, Postfach*.

YANY. (1996), « Credit rationing, bankruptcy cost and optimal debt contract for small business », *Working Paper, Federal Reserve Bank of Cleveland*.

78

## NOTES

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

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

3. La dette financière regroupe l'ensemble de l'endettement contracté par la firme, crédits bancaires courants compris et hors crédit commercial et dette fiscale.

4. Ces chargés d'affaires ont été désignés de manière aléatoire dans les listes de propositions faites par les banques ou les chargés d'affaires contactés par téléphone. Ils ont été interviewés sur la période avril - octobre 1998. Pour des raisons d'homogénéité au niveau de la méthode d'investigation, 35 questionnaires se sont révélés exploitables. Les chargés d'affaires retenus dans notre échantillon définitif exercent tous leur activité dans la région Rhône-Alpes au sein d'un ensemble de 7 établissements de crédit, composé de 5 banques A.F.B. pour 21 d'entre eux et de 2 banques mutualistes pour 14 d'entre eux.

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

6. Cela ne revient pas à conclure que les PME doivent fournir plus d'information que les grandes. Les chargés d'affaires précisent en effet que ce sont les grandes entreprises qui fournissent spontanément beaucoup plus d'information lorsqu'elles font une demande de crédit.