



THESIS / THÈSE

MASTER EN SCIENCES ÉCONOMIQUES ORIENTATION GÉNÉRALE À FINALITÉ SPÉCIALISÉE

Le financement de la croissance des petites et moyennes entreprises

Granggagnage, Jean-Pierre

Award date:
1969

Awarding institution:
Universite de Namur

[Link to publication](#)

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

FACULTES UNIVERSITAIRES NOTRE-DAME DE LA PAIX - NAMUR

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET SOCIALES

ANNEE ACADEMIQUE 1968-1969

LE FINANCEMENT DE LA
CROISSANCE DES PETITES ET
MOYENNES ENTREPRISES

Jean-Pierre GRANDGAGNAGE

Mémoire présenté en vue de l'obtention
du Grade de Licencié en Sciences Economiques et Sociales
(Economie de l'Entreprise)

JURY DU MEMOIRE :
MM. F. VAN ASSCHE
M. GUILLAUME

À ma fiancée,
qui m'a merveilleusement aidé et
encouragé tout au long de ce travail.

Nous exprimons nos sentiments de profonde reconnaissance à MM. les Professeurs F. VAN ASSCHE et M. GUILLAUME, qui ont accepté de nous guider dans la préparation de ce mémoire. Leurs connaissances théoriques et leur riche expérience pratique nous furent d'un précieux secours. Nous les remercions humblement pour leurs conseils, et pour leur aide patiente et dévouée.

Nous tenons aussi à remercier chaleureusement les personnes suivantes :

Monsieur J. LEBEAU, membre délégué du Conseil d'Administration de la Société Générale de Banque, au siège administratif de Namur, qui nous accorda aimablement plusieurs entretiens enrichissants sur les problèmes bancaires, et nous permit d'effectuer, dans ses bureaux, un fructueux séjour d'étude.

Monsieur G. MALHERBE, Sous-Directeur à la Société Générale de Banque à Namur, qui nous fit bénéficier de sa longue expérience du crédit.

Tous nos remerciements vont également aux collaborateurs du Secrétariat Crédit de cette Banque, qui nous ont éclairé sur les multiples activités de ce département.

Le Professeur Dr. P.A. VERHEYEN, le Professeur Dr. J.A. GEERTMAN et son assistant M. H.M. SCHIPPERS, le Drs J.K. SISTERMANN, assistant du Professeur Dr. C.F. SCHEFFER, attachés à la Katholieke Hogeschool de Tilburg (Pays-Bas), qui ont bien voulu nous conseiller dans nos recherches lors de notre passage en cette Université.

Messieurs P. WIJVEKENS et P. DE GRYSE, respectivement administrateur général et directeur à l'Institut Economique et Social des Classes Moyennes ; Monsieur F. HERMAN, Directeur à la Société Nationale d'Investissement et ses collaborateurs ; Monsieur D. PONLOT, Directeur Général de la Caisse Nationale de Crédit Professionnel.

Tous nous ont accueilli avec sympathie et ont bien voulu répondre à nos questions.

Nous remercions vivement les membres du corps académique de la Faculté des Sciences Economiques et Sociales, pour l'enseignement qu'ils nous ont prodigué, ainsi que le personnel administratif et technique de cette Faculté pour son aimable concours.

Que tous ceux qui, par leurs conseils et leurs encouragements, nous ont aidé, trouvent ici l'expression de notre vive gratitude.

I N T R O D U C T I O N .

L'économie de nos jours, dans la pensée des auteurs se trouve tantôt entièrement placée entre les mains du secteur privé, tantôt soumise à l'Etat. Deux factions extrémistes semblent se disputer les rênes de l'appareil économique et financier, dans notre pays comme ailleurs. Cependant, timide interstice, une petite place est là qui se dégage, où la collaboration franche et aussi large que possible entre les entrepreneurs et les pouvoirs publics peut se loger et porter des fruits en abondance, à commencer par le rétablissement de l'équilibre là où il n'est plus et le redressement de certaines situations dépréciées. La gestion concertée, bien conçue et bien menée, permettra à notre économie tout entière de garder et améliorer une place qui lui revient dans le monde et, d'abord, au sein de la Communauté Economique Européenne. Toute tentative de croissance requiert la collaboration de tous et de chacun. Solidarité, groupe et équipe acquièrent chaque jour plus d'importance, de même qu'efficacité et croissance. La croissance et l'efficacité sont obtenues par un travail d'équipe quand il s'avère nécessaire, et dans notre problème, la nécessité ne s'en fera pas seulement ressentir.

A la croissance de l'économie, on associe actuellement une vue d'ensemble combinant les éléments du problème national appelée plan, programmation ou orientation. Dans un réseau d'interdépendance et de coopération, voulue ou non, les divers éléments, agents économiques et cadre institutionnel, y sont censés fonctionner, en vue de la réalisation d'un objectif préétabli. Cet objectif est finalement dans nos sociétés le bien-être de tous, par l'expansion économique et le progrès social. Subventions et conseils, prospection et lois de faveur ou réformes sont autant d'instruments précis de politique économique qu'il s'agit de coordonner. Les outils fournissant par voie directe ou indirecte, les moyens financiers nécessaires aux agents économiques occupent, dans ce large éventail, une place prépondérante.

Les entreprises participent activement à la croissance de l'économie nationale et connaissent certaines difficultés au cours de leur évolution. Les petites et moyennes entreprises (P.M.E.), plus particulièrement, sont confrontées avec des problèmes dans leur mouvement d'expansion. Pour conseiller ces entreprises dans leurs activités et les aider à surmonter leurs handicaps, les autorités responsables devront prendre des mesures. Au plan belge d'abord, communautaire ensuite, il est bon que soit au moins tracée une politique d'ensemble, basée sur des informations suffisantes et valables. Cette politique permettra à cette fraction de l'économie, aux entreprises dynamiques de cette fraction, de participer à leur tour à l'expansion économique et, tout d'abord, de trouver les moyens nécessaires à leur existence et leur développement.

Bien sûr, il est objecté maintes fois que ces entreprises, réparties en groupements de défense d'intérêts, dont la couleur politique n'est pas toujours absente, ont des vues particularistes et des idées manquant parfois de précision et devraient posséder une conception globale du système économique dans lequel elles gravitent.

S'il s'avère que la solidarité des entreprises de dimension petite et moyenne, n'est pas toujours à la hauteur de leurs besoins, si parfois les revendications émises ont un objet trop limité pour les concerner toutes, il n'en reste pas moins que ces entreprises occupent une place de choix dans notre économie. Elles représentent une part élevée du nombre d'établissements et occupent un pourcentage appréciable de la main-d'oeuvre. Ces entreprises contribuent à la croissance économique et peuvent même précéder le mouvement d'expansion. Cependant ces firmes font face avec bien des difficultés à leurs problèmes quotidiens et sont souvent démunies devant la nécessité d'expansion. Pour surmonter leurs handicaps, les PME ont besoin d'aide.

Loin de nous l'intention de plaider pour une aide philanthropique aux entreprises mal gérées, aux chefs d'entreprise sans initiative et obstinés à respecter des traditions périmées. Notre but est de montrer, aussi objectivement et clairement que possible, la situation prometteuse autant que précaire des petites et moyennes entreprises dynamiques, qui poursuivent

une politique d'expansion et cherchent les moyens financiers qui permettront cette expansion.

Notre projet est de délimiter le problème des petites et moyennes entreprises en général, avant d'aborder le problème du financement de ces entreprises.

Le financement et la structure financière une fois exposés, nous examinerons les possibilités, pour les moyennes entreprises, d'obtenir des moyens financiers ainsi que le coût de ces moyens.

Enfin, nous soulignerons des lacunes de l'équipement financier actuel et certaines déficiences des entreprises elles-mêmes, pour ébaucher l'une ou l'autre voies de solution, avant de tirer les conclusions de cette étude.

Nos propos concerneront le plus souvent les moyennes entreprises, que nous tâcherons de distinguer, et plus particulièrement les entreprises de production dont les problèmes financiers sont plus aigus.

Au long de ces pages, nous évoquerons des problèmes liés indirectement au financement de la croissance des petites et moyennes entreprises. Ces problèmes pourraient faire à leur tour l'objet d'une étude particulière.

Nous n'évoquerons pas seulement les aspects techniques de la gestion et du financement des moyennes entreprises. Il faut évoquer l'interaction des techniques et des mentalités dans le problème qui nous occupe. C'est ce que nous ont appris des discussions avec les personnes spécialistes du financement des PME et des chefs de PME.

P R E M I E R E P A R T I E

LES P.M.E., LEUR IMPORTANCE, LEUR AVENIR ET LEURS HANDICAPS.

Chapitre I

LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES.

Au seuil de cette étude sur les problèmes financiers posés par la croissance des petites et moyennes entreprises, il nous semble opportun de situer le financement dans le contexte général de la position des petites et moyennes entreprises. En effet, la taille d'une entreprise a peut-être des causes, certainement des répercussions au plan de la gestion et de la mentalité des dirigeants.

Mais, avant que de cliquer l'espèce, voyons d'abord le genre auquel elle appartient, soit l'entreprise.

SECTION I. - L'ENTREPRISE.

"Point de convergence de la matière, de la technique et de l'activité humaine" (1) l'entreprise est à première vue une institution formelle, juridiquement organisée selon des principes différents. Mais, plus, c'est l'action collective résultant de l'union entre, d'une part, un groupe d'hommes et d'autre part, des ressources naturelles et les éléments matériels produits antérieurement par l'activité de ces hommes ou de leurs semblables. Cette action est menée en vue de produire des biens ou des services à destination de la société.

Cette entité qu'est l'entreprise, survivant aux individus et aux techniques, s'intègre, doit quotidiennement s'intégrer dans la société globale où elle existe et fonctionne, et avec laquelle elle vit en étroite

(1) COLLARD, R., "Cours d'organisation des entreprises", année 1967-68, p. 20.

interdépendance. Cette interdépendance, manifestée dans l'appel aux facteurs de production, la fabrication du produit et la recherche des débouchés, conduira la société globale à stimuler l'entreprise dans son effort d'expansion. Dans un régime d'économie libre, le rôle de la société et de sa représentation, l'Etat, consistera d'abord à créer un climat général favorable à l'initiative privée et à l'entreprise privée. Ensuite, le même Etat prélèvera une partie du revenu de l'entreprise pour le redistribuer dans l'économie parmi les agents économiques défavorisés ou pour l'affecter à des dépenses utiles à la communauté nationale tout entière. Cette place de l'Etat pose le problème de l'entreprise libre, des subventions, de la composition et de la gestion du budget de l'Etat.

L'Etat se présentera d'abord comme l'incarnation d'une idée, propre à la majorité de ses citoyens, de l'ordre public et moral, et de la sécurité. Subsidiairement, pour pallier une lacune dans l'appareil économique national ou remplir une fonction trop délicate pour appartenir au secteur privé, l'Etat pourra intervenir. Il assumera la satisfaction de certains besoins des consommateurs, soit en produisant lui-même par entreprises publiques les biens et services nécessaires, soit en subventionnant les entreprises qui les produisent. Dans l'entreprise libre, l'Etat ne peut commettre d'ingérence sans mettre en cause le système économique entier. L'Etat et l'entreprise autonome sont tous deux l'émanation de la volonté de la société globale et vivent en interdépendance dans cette société.

Dans ce système économique volontairement simplifié, qui n'est pour nous qu'un cadre de pensée, chaque entreprise aura pour but, dans son secteur d'activité, de créer de la richesse. Elle créera cette richesse en fournissant sa production, en rémunérant ses facteurs de production, en suscitant l'expansion des autres secteurs de l'économie, en participant à un courant d'idées dynamique. La concurrence et la mutation des conditions extérieures seront des stimulants pour les entreprises dynamiques et procéderont naturellement à une sélection des firmes.

La multiplicité des formes juridiques, des activités, et par là des combinaisons de facteurs de production, amène certains auteurs à rejeter le concept de l'entreprise pour parler des entreprises, particulièrement en

ce qui concerne leur financement (1). Il convient, cependant, de distinguer l'Entreprise, réalité économique, publique et humaine, de la société, cadre juridique de cette entreprise.

Une entreprise se caractérise, à un moment déterminé, par ses activités mais aussi par sa dimension, laquelle apparaît vaguement aux yeux de l'opinion publique et avec plus de précision au regard expérimenté des observateurs économiques. Cependant, si la grande entreprise, qu'elle se dénomme "concern", complexe ou géant dans son secteur, prouve à foison sa dimension supérieure, il n'est guère facile de distinguer la moyenne entreprise. Nous allons tenter, dans les lignes qui suivront, de nous faire une opinion sur les petites et moyennes entreprises.

SECTION 2. - LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES.

Si les réalisations grandioses, les vues panoramiques de gigantesques complexes de production, la multiplication des points de vente, les bilans aux chiffres fabuleux sont l'apanage des "grandes" entreprises, souvent internationales, combien plus délicat est-il de donner à une entreprise le qualificatif de petite ou moyenne. Si General Motors est une grande entreprise, si Solvay est un nom mondialement connu, pouvons-nous qualifier le cordonnier du coin, seul dans son atelier, de petite entreprise et où se trouve la moyenne entreprise ? Nombre de critères ont été avancés pour juger de la dimension d'une entreprise, les uns de nature qualitative ou sociologique, les autres à caractère quantitatif.

Plusieurs critères utilisés sont présentés par le Professeur Woitrin dans son "Enquête sur la situation des petites et moyennes entreprises industrielles dans les pays de la C.E.E.", après confrontation des divers rapports nationaux qui servirent de base à cette enquête (2).

(1) BLOM, F.W.C., Dr. : Financiering van ondernemingen, Agon Elsevier Amsterdam/Brussel, 1966.

(2) WOITRIN et STAMPA : "Enquête sur la situation des P.M.E. industrielles dans les pays de la C.E.E.", C.E.E. Bruxelles, 1966.

Au plan des critères qualitatifs, nous trouvons des idées assez semblables dans les pays de la Communauté. En bref, dans les petites et moyennes entreprises, il y a confusion de propriété et de direction de l'entreprise, le directeur s'identifie à l'entreprise. Toutes les fonctions que comporte l'entreprise sont remplies entièrement par le propriétaire lui-même, par cet "homme orchestre" qui peut régir tant l'exploitation que la commercialisation de la production. Il y a absence de personnel spécialisé dans les fonctions particulières.

La petite et moyenne entreprise, aux termes de l'enquête, se distingue de l'entreprise artisanale. "L'entreprise artisanale, en effet, se caractérise par le fait qu'elle ne produit pas en grande série mais sur commande ou en petites séries seulement, avec un effectif réduit de personnel." Les responsables de ces travaux notent cependant, qu'en Allemagne, des entreprises employant plus de 100 personnes sont considérées comme artisanales. Si l'enquête citée n'a pour objet que les PME industrielles, et si elle écarte les entreprises artisanales, nous ne devons pas oublier pour autant que ces entreprises artisanales font partie, sous certaines conditions, des petites et moyennes entreprises de production et, comme telles, ont un avenir et des difficultés que nous préciserons dans un chapitre ultérieur. Une entreprise garde sa réalité complexe, quel que soit le nombre de personnes qu'elle occupe.

D'autre part, les petites et moyennes entreprises se distinguent aussi des grandes entreprises : la principale distinction porte sur le type de direction et la propriété de l'entreprise. Les dirigeants sont des salariés distincts des propriétaires de l'entreprise, tandis que ces derniers sont plus nombreux que les propriétaires de PME.

A la réunion sous le même chef des qualités de directeur et de propriétaire de la même entreprise, qui caractérise les PME, ajoutons un degré plus fort de personnalisation des rapports patron-ouvriers et patron-clientèle. Le groupe constitué par le chef d'une PME et son personnel apparaît souvent plus homogène, mais, si le climat est moins tendu dans les relations au sein de l'entreprise, et favorable à la productivité, un danger subsiste de voir l'autorité du patron affaiblie par les relations plus amicales entretenues avec le personnel. En particulier citons le problème de la résistance au changement.

D'autre part, la personnalisation des rapports avec la clientèle obligera le patron d'une petite ou d'une moyenne entreprise à accorder des délais de paiement, mesure dont nous verrons les conséquences néfastes.

Si les chercheurs des divers pays de la C.E.E., auteurs du rapport d'enquête, retiennent un même critère qualitatif de définition, les critères quantitatifs retenus par les rapporteurs prêtent le flanc à la critique.

Un accord de principe existe sur le critère le plus couramment utilisé, à savoir le nombre de personnes occupées. C'est d'ailleurs statistiquement le critère le plus aisément mesurable. Notons seulement qu'il est loin d'être le seul : le chiffre d'affaires, le montant des fonds propres, des fonds permanents, sont d'autres indices sérieux de l'importance d'une entreprise.

De plus, le critère du nombre de personnes occupées est le plus courant, peut-être, mais les limites de dimensions établies par les chercheurs varient.

En effet, en Belgique, l'Institut National de Statistique considère comme moyennes les entreprises occupant moins de 50 personnes, sans préciser les limites de dimension des petites entreprises. Les auteurs de la loi du 24 mai 1959 portant l'élargissement des facilités de crédit aux classes moyennes, loi qui concerne les entreprises de l'artisanat, du petit et moyen commerce, de la petite industrie et les personnes qui exercent une profession libérale, adoptent des critères semblables. Les entreprises du commerce visées par cette loi sont celles qui occupent au maximum 20 personnes et les entreprises industrielles celles qui occupent au plus 50 ouvriers et employés.

Toutefois, les critères adoptés dans d'autres pays nous semblent plus réalistes que les estimations belges.

Le rapport des chercheurs français parle d'artisans pour les établissements occupant jusqu'à 5 ouvriers, de petite entreprise avec 6 à 50 ouvriers et de moyenne entreprise pour celles qui occupent de 51 à 500 ouvriers (1).

(1) WOITRIN et STAMPA : "Enquête sur la situation des PME industrielles dans les pays de la C.E.E.", C.E.E. Bruxelles, 1966.

Aux Pays-Bas, on parlera de petites et moyennes entreprises en utilisant les limites numériques françaises (1).

En Allemagne, le ministère fédéral de l'économie a proposé en 1959 d'inclure dans les PME toutes les entreprises employant jusqu'à 200 personnes ou ayant un chiffre d'affaires annuel de moins de 6 millions de DM.

Les différents rapports nationaux toutefois, prônaient une combinaison de critères quantitatifs pour apporter plus de précision aux limites de dimension. Ce moyen avait été utilisé deux ans auparavant (2).

Dans une enquête publiée en 1964, MM. Hinnekens et Vreys ont en effet voulu apporter autant de précision que possible aux critères quantitatifs qui permettent de déterminer la dimension d'une entreprise. D'abord, ils ont choisi les critères isolés suivants :

- volume de l'emploi : 5 à 200 personnes ;
- chiffre d'affaires : 5 à 25 millions de francs ;
- volume des moyens permanents : jusqu'à 20 millions de francs.

Ensuite, ils ont effectué des calculs en liant mutuellement les aspects de l'emploi et du capital, calculs dont nous reproduisons deux exemples (3) :

I. Chiffre d'affaires moyen par classe d'emploi des PME.

Classe d'emploi	Chiffre d'affaires moyen
1. 1 à 4 travailleurs	F (4.196.000)
2. 5 à 19 "	F 8.582.562
3. 20 à 49 "	F 18.387.523
4. 50 à 99 "	F 22.693.667
5. 100 à 199 "	F 33.410.652
6. 200 et plus	F (64.000.000)

() = isolé

- (1) SCHEFFER, Prof. Dr. C.F. : Financiële Notities, tweede deel, N.V. Uitgeversmaatschappij v/h G. Delwel, 's Gravenhage, 1964, p. 141.
- (2) WOITRIN et STAMPA : "Enquête sur la situation des PME industrielles dans les pays de la C.E.E." C.E.E. Bruxelles, 1966.
- (3) HINNEKENS en VREYS : Financieringsproblematiek van de kleine en middelgrote ondernemingen, Centrum voor Economische Studiën, Leuven, 1964. D'après les tableaux présentés dans cet ouvrage pp. 57 et 58.

II. Capital moyen des PME par classe d'emploi.

Classe d'emploi	Moyens propres (en moyenne)	Moyens permanents (en moyenne)
1. 1 à 4 travailleurs	F. (809.159)	F. (1.753.139)
2. 5 à 19 "	1.102.627	2.248.613
3. 20 à 49 "	4.002.212	5.458.378
4. 50 à 99 "	8.184.177	11.190.328
5. 100 à 199 "	10.301.583	15.232.415
6. 200 et plus	(4.558.000)	(9.354.647)

Nous retiendrons les critères du "Centrum voor Economische Studiën" pour délimiter les petites et moyennes entreprises belges. Une réserve s'impose cependant : les limites quantitatives citées ont été fixées en 1964 et divers secteurs d'activité ont des caractéristiques dissemblables, fait non négligeable. Le champ d'application limité dans le temps et dans l'espace des critères quantitatifs ne nous permet pas d'y souscrire sans hésitation. Ce doute étreint également d'autres organismes.

Ainsi, les groupements représentatifs des PME, adoptent par préférence des critères qualitatifs. Leur choix se justifie par "la trop grande difficulté de cerner la réalité d'une façon précise par des chiffres qui, suivant le moment où ils auront été donnés, suivant le type d'activité dont il s'agit risquent d'être ou de devenir inadéquats". (1)

La Confédération générale des PME de France a finalement décidé qu'une petite ou une moyenne entreprise doit répondre obligatoirement à trois des critères ci-dessous :

- 1) Impossibilité de se procurer directement des capitaux à long terme sur le marché public des capitaux.
- 2) Personnel de direction à compétence multiple.
- 3) Contacts étroits entre les organes supérieurs de direction, les salariés, les clients, les fournisseurs.

(1) "La Volonté", publication de la Confédération des PME de France, cité par la "Voix de l'Union", n° 8, 22 février 1969, p. 3.

- 4) Pas de position dominante sur le plan national pour négocier les achats ou les ventes.
- 5) Liaisons relativement étroites avec la collectivité locale à laquelle appartiennent les propriétaires et les dirigeants.

Cependant, dans la pratique, la même Confédération des PME constate qu'en matière de société conventionnée, on recourt à des critères chiffrés pour déterminer les PME : 5 millions de FF. d'abord, puis 10 millions, de capital et de réserve. Pour les prêts baptisés "prêts PME" (à la suite des événements de mai et juin 1968) on a fixé comme critère un chiffre d'affaires de 20 millions de FF. Ces chiffres sont indexés. Lors des discussions de Grenelle, après les grèves de 1968, on avança le chiffre de 300 salariés au maximum pour caractériser les PME (1).

La variabilité des limites de dimension, et le caractère prédominant d'un critère peuvent s'expliquer par la nationalité des entreprises. L'importance de la population active en particulier, amène à juger que, relativement à l'économie ou à son secteur d'activité, telle ou telle entreprise a une dimension petite ou moyenne. Ceci nous permet d'affirmer que la dimension petite ou moyenne d'une entreprise n'est que partiellement justifiée en termes absolus mais existe en termes relatifs. "La dimension de l'entreprise est relative au secteur de l'industrie ou des autres activités productives, à la dimension du marché de la production, à la dimension et aux caractéristiques du marché de la consommation, aux influences du progrès et d'une intégration économique sur ces dimensions et ces caractéristiques des marchés ainsi que sur les économies et les pertes d'échelle, aux diverses possibilités de choix qui s'offrent." (2)

En ce qui concerne les marchés, nous devons noter l'influence de l'instauration du Marché Commun. Le mouvement vers l'intégration économique européenne que nous connaissons éliminera partiellement les différences dues aux cloisonnements des marchés. Les entreprises auront un environnement commun et leurs problèmes de dimension se poseront au niveau des secteurs. Cependant, la réalisation complète du Marché Commun, au long des années prochaines, laissera subsister des cloisonnements informels de marché vu le faible rayon d'action de certaines PME.

(1) "La Voix de l'Union", n° 8, 22 février 1969, p. 3.

(2) WOITRIN, M. et STAMPA, L., Enquête sur la situation des PME industrielles dans les pays de la C.E.E., C.E.E., Bruxelles, 1966.

Les petites et moyennes entreprises, si elles sont identifiables par l'application de critères qualitatifs ou de critères quantitatifs, ne livrent un portrait suffisamment complet d'elles-mêmes que par la conjonction des deux séries de critères, comme nous l'avons montré dans le cas de la France. Au niveau de la C.E.E., pour permettre la mise en route d'une politique de la part des Communautés, écrit le Professeur WOITRIN, "il s'agira de délimiter les PME non pas par un seul critère net et définitif mais d'établir une série de critères à la majorité desquels devront satisfaire les entreprises qui prétendent appartenir à tel ou tel type de dimension. Cet ensemble sera assez souple pour tenir compte des différences sectorielles. Peuvent par exemple faire partie de cette série de critères :

- a) le type de direction ;
- b) la relation propriété-direction ;
- c) le chiffre d'affaires ;
- d) le nombre d'ouvriers (à adapter suivant les pays et suivant les secteurs d'activité) ;
- e) le capital engagé ;
- f) le rapport du nombre d'employés au nombre d'ouvriers.(1)

Là où des limites numériques s'avèrent nécessaires, il faudra se garder de les fixer à un niveau trop bas ou trop élevé. Dans le premier cas, la promotion des PME risque de se limiter aux entreprises les plus petites. Le second travers mettrait la politique économique dans l'obligation de mener à bien une tâche de promotion générale de l'économie alors que le but premier des mesures prises serait le soutien de certaines PME particulièrement menacées.

Pour établir la distinction qualitative entre les entreprises petites et moyennes, retenons seulement une note du rapport belge sur l'industrie du meuble lors de l'enquête dans la C.E.E. Ce rapport met en relation la notion "d'homme orchestre" avec le nombre d'ouvriers employés : la gestion par un seul homme devient impossible au-delà de 80-100 ouvriers. Dans l'industrie de la chaussure, par contre, cette limite se situe aux environs de 50 ouvriers. C'est la seule limite qui, à nos yeux, départagerait la petite et la moyenne entreprises.

(1) WOITRIN, M. et STAMPA, L., op. cit., pp. 21 et ss.

En effet, si la petite entreprise travaille sous la direction d'un seul homme, à la fois propriétaire et directeur, la moyenne entreprise ne doit plus seulement évoquer un seul individu mais une famille ou un groupe de personnes intimement liées, en possession du pouvoir. L'hégémonie d'une famille caractérise aussi certaines grandes entreprises, seul le nombre de cadres, souvent subalternes, va alors en augmentant avec la dimension des firmes.

Une autre définition des PME a été donnée par M. André **DIRCKX**. Ce dernier, se plaçant au plan financier, définit la PME "celle qui ne nécessite qu'un montant modéré de capital fixe, de sorte qu'il puisse être fourni par un nombre relativement peu important d'associés" (1). Là aussi, l'auteur parle en termes relatifs, mais ce qu'il ne faut pas ignorer, c'est que les PME connaissent elles aussi le besoin de mécanisation, vu le progrès technique considérable et la spécialisation que les plus prévoyants s'assignent comme voie d'expansion. Dès lors, le capital fixe est appelé à devenir plus important pour permettre à l'entreprise de croître hors du cadre PME.

Si cette recherche laborieuse, sans résultats enthousiasmants, de critères valables de dimension des entreprises ne vise qu'à cerner l'entreprise à un moment déterminé, il faut aussi considérer les petites et moyennes entreprises dans la vie et la croissance de toute entreprise. Une entreprise ne vit et ne croît que parce qu'elle produit des biens ou des services demandés. Le cycle de vie du produit, l'importance de la demande pour le produit, conditionnent l'installation de nouvelles entreprises ou la transformation d'entreprises existantes. Dans chaque secteur d'activité, certains produits ne se vendent plus qu'en quantités négligeables tandis qu'un nouveau marché potentiel apparaît pour d'autres produits. On pourrait dès lors en quelque sorte coupler la croissance d'une nouvelle entreprise, son cycle de vie, avec le cycle de vie du produit fabriqué et vendu par l'entreprise.

(1) **DIRCKX, A.**, "Le financement des petites et moyennes entreprises", Annales de Sciences Economiques Appliquées, Louvain, 1961, p. 11-34.

Au stade de découverte et d'expérimentation (1), la conception technique tâtonne et quelques chercheurs se penchent sur le projet. Souvent, ils oeuvrent en petit nombre, pour assurer un travail homogène, dans des locaux étroits sommairement équipés, car les investissements vont d'abord à la recherche. L'absence de notoriété, et donc de marché, entraîne une rentabilité négative freinant nettement toute croissance. Dans un certain nombre de cas, le projet n'aboutit pas et l'entreprise disparaît même, si elle s'était attaquée à ce seul projet. La tâche à ce premier stade est typiquement celle d'une petite entreprise ou d'un département de grande firme riche en "matière grise", ce que laisse présupposer le fait que l'on procède à la recherche et à l'expérimentation. Cependant, toutes les nouvelles entreprises n'apparaissent pas à ce stade.

Dans une seconde étape, nous assistons au décollage et au développement rapide du produit : "soit que la mise au point ait été enfin une réussite, soit que le niveau de vie ait atteint un seuil permettant une diffusion large, le marché s'ouvre largement, permettant une croissance explosive (1)." C'est alors qu'une petite ou une moyenne entreprise peut réussir à s'établir en profitant du "courant ascendant" correspondant au décollage du produit. Mais il faut pour cela se lancer dans des investissements techniques et commerciaux importants.

Quand les techniques sont assez stabilisées et le marché assez large pour permettre l'industrialisation des moyens de production, l'abaissement des prix de revient et l'amélioration de la qualité, alors commence la phase de développement et d'industrialisation. Ce moment devient critique pour les PME, car de lourds investissements de production sont à réaliser et la possession d'équipement lourd, que seules peuvent acquérir les entreprises financièrement fortes, accentue la concurrence en abaissant les prix de revient. C'est déjà le moment pour certaines entreprises de diversifier leur production tout comme d'autres nouvelles entreprises, avec des moyens suffisants, pourront prendre la tête du mouvement d'industrialisation et de production en série.

Quand est atteinte la phase de maturité du produit, où la croissance est peu différente de celle de l'économie en général, il est en tout

(1) D'après GELINIER, O., Fonctions et tâches de direction générale, Ed. Hommes et Techniques, Paris, 1967, pp. 31 à 38.

cas présomptueux d'installer une nouvelle entreprise fabriquant ce produit, de même que l'existence d'entreprises installées est mise en danger en l'absence d'investissements de productivité.

Ainsi, une entreprise artisanale, une petite ou moyenne entreprise, ne peuvent être considérées comme parvenues au stade dernier de leur développement. Il y a possibilité pour chaque entreprise de se tailler une place de choix dans l'activité économique : il faut, pour cela, savoir se renouveler, se reconvertir à temps comme il a fallu pouvoir s'introduire au bon moment sur le marché. Il y a des seuils à franchir, seuils de pensée et de gestion ardues pour les hommes qui dirigent l'entreprise, seuils de personnel qui impliquent une formation technique préalable des ouvriers, seuils financiers enfin de manière à pourvoir en moyens d'action les entreprises qui en ont besoin. Devenir une grande entreprise dans son secteur en Belgique ou dans la C.E.E., n'est pas une chimère, mais une possibilité et même, pour certains, une nécessité. Toute production offerte correspond, en effet, à une demande et, pour peu que cette demande émane de consommateurs spécialisés, elle sera envisagée dans un environnement géographique optimal.

Si une PME est une espèce d'entreprises, relativement moins importante, elle peut être considérée comme en croissance. Nous verrons dans le chapitre suivant la place et l'évolution des PME, avant de scruter leur horizon qui, suivant leurs caractéristiques, sera accessible mais avec difficulté.

Chapitre II

IMPORTANCE ET EVOLUTION DES PME.

Hormis les publications de l'Institut National de Statistique, les documents de deux organismes spécialisés fournissent des statistiques relatives aux petites et moyennes entreprises.

Le premier organisme est l'Office National d'Allocations Familiales pour travailleurs Indépendants (O.N.A.F.T.I.). Cette formule de "travailleurs indépendants", qui s'applique à tous les chefs des petites et moyennes entreprises, qu'ils soient commerçants, artisans, petits industriels, membres du secteur des services ou professions libérales, mais tous chefs d'entreprise et indépendants, diffère déjà de la notion appliquée dans le relevé des statistiques de l'ONAFIT. "Ces dernières considèrent comme indépendants non seulement les travailleurs indépendants mais aussi les aidants, qui ne sont pas des chefs d'entreprise, et les agriculteurs, que l'on ne considère pas habituellement comme des ressortissants du monde des classes moyennes, ni des travailleurs proprement dit" (1). Nous ne comprenons d'ailleurs pas pourquoi les agriculteurs semblent constituer un groupe marginal et non classé dans le dossier des Classes Moyennes. Ils sont tout autant chefs d'entreprises et indépendants et leur part dans le nombre des travailleurs indépendants n'est pas négligeable.

D'autres statistiques nous ont paru plus précises. Elles émanent de l'Office National de la Sécurité Sociale et rendent compte également du milieu économique des PME. Elles n'évoquent que les entreprises occupant du personnel ouvrier ou employé, négligeant les travailleurs indépendants exerçant seuls leur profession. Le fait de fabriquer et commercialiser un ou plusieurs produits, d'assumer des risques, caractérise autant tous les travailleurs indépendants et les PME, qu'ils occupent ou non du personnel. Cependant nous ne nous attarderons qu'aux entreprises occupant du personnel, qui révèlent une prédisposition réelle à l'expansion et sont plus forcées, vu les charges salariales entre autres, à rechercher la productivité et, finalement, la croissance.

(1) Dossier des Classes Moyennes, Institut Economique et Social des Classes Moyennes, Bruxelles, 1967.

Une troisième source d'informations est le recensement de 1961. L'ancienneté des résultats de ce recensement ne plaide pas particulièrement en sa faveur et, nous le verrons, les auteurs adoptent des critères quantitatifs arbitraires pour définir les PME.

L'enquête sur la situation des PME industrielles dans les pays de la C.E.E. a, quant à elle, un objectif plus limité ; elle contient certaines données concernant l'économie générale et une analyse poussée de quelques secteurs particuliers.

Autant qu'il sera possible, nous examinerons la position des PME en % du nombre d'entreprises, dans l'économie ou dans un secteur déterminé, et suivant le personnel occupé en % de la population active du pays.

SECTION I - LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES D'APRÈS LE RECENSEMENT DE 1961.

Les travaux de dépouillement du recensement commercial et industriel de 1961 n'étaient pas terminés quand l'Institut Economique et Social des Classes Moyennes utilisa les résultats acquis pour établir un "Dossier des Classes Moyennes" (1). Aussi le recensement n'établit qu'une distinction entre les entreprises occupant moins de 10 personnes et plus de 10 personnes. Ce seul critère reste à notre disposition pour comparer les PME aux grandes entreprises. Disons immédiatement que le critère limitatif ne nous permet de cerner la réalité des PME en Belgique. Si nous nous attachons à reproduire quelques-uns des résultats obtenus lors de ce recensement, malgré l'ancienneté des chiffres et le critère trop limitatif utilisé, c'est que pareilles données nous permettent une première, encore que grossière, approche de la situation générale des PME.

(1) Dossier des Classes Moyennes, Institut Economique et Social des Classes Moyennes, Bruxelles, 1967.

On a retenu dans ce recensement :

1°) le nombre d'entreprises :

- sans personnel salarié,
- avec personnel salarié,
- moins de 10 personnes,
- plus de 10 personnes.

2°) le nombre de personnes occupées réparties d'après les mêmes critères que sous le 1°.

Ces données sont fournies respectivement pour le commerce et l'industrie qui se composent comme suit :

Le commerce.

- le commerce de détail,
- le commerce de gros,
- les services aux entreprises,
- les services aux personnes,
- les banques et les institutions financières.

L'industrie.

- la pêche,
- les industries extractives,
- l'industrie manufacturière,
- l'industrie de la construction,
- l'électricité, le gaz et l'eau,
- la vapeur et la chaleur,
- le transport, l'entreposage et la circulation.

Une remarque s'impose d'emblée à propos des entreprises du commerce et des services : sous la rubrique des banques et institutions financières, ont été comprises également les entreprises pratiquant le financement, prêts et opérations immobilières. En fait, les chiffres désignent surtout ces dernières entreprises, car les institutions financières et les banques en général occupent plus de 10 personnes.

(Tableaux I et II).

I. Nombre d'entreprises (1).

	(1)		(2)		(3)=(1)+(2)	(4)=(3) en % du total	Total
	Entr. n'occupant pas de personnel rémunéré		Entr. occupant moins de 10 personnes				
	Nombre	% du total	Nombre	%			
<u>A. Le commerce et les services</u>							
1. Commerce de détail	155.772	92 %	12.999	7 %	168.771	99 %	170.106
2. Commerce de gros	24.046	66 %	9.275	27 %	33.321	93 %	36.173
3. Secteur des services aux entreprises	12.698	84 %	1.990	13 %	14.688	97 %	15.164
4. Secteur des services aux personnes	81.150	92 %	6.208	7 %	87.358	99 %	88.576
5. Secteur des banques et des institut. financières	12.499	81 %	2.314	15 %	14.813	96 %	15.367
Total	286.165	88 %	32.786	10 %	318.951	98 %	325.386
<u>B. L'industrie</u>	97.897	62 %	42.663	27 %	140.560	89 %	158.978
<u>C. Aperçu global</u>	384.062	79 %	75.449	16 %	459.511	95 %	484.364

(1) D'après le Dossier des Classes Moyennes, Bruxelles, 1967, pp. 26 et suivantes.

II. Importance du personnel occupé (1).

	(1) Dans les entr. de - de 10 pers.	(2) Apprentis ds les entr. sans person. rémunéré	(3) Aidants ds entr. sans personnel rémunéré	(4)=(1)+ (2)+(3)	(5)=(4) en % du total	(6) Total de popul. ac- tives
A. <u>Le commerce et les services</u>						
1. Commerce de détail	31.130	3.011	19.721	53.862	49 %	112.148
2. Commerce de gros	26.874	167	5.052	32.093	28 %	116.939
3. Services aux entreprises	5.318	42	1.194	6.554	30 %	21.983
4. Services aux personnes	17.329	2.561	8.610	28.500	46 %	61.878
5. Banques et institut. financières	6.170	8	580	6.758	13 %	49.607
Total	86.821	5.789	35.157	127.767	35 %	362.555
B. <u>L'industrie</u>	136.531	6.062	26.837	169.430	12 %	1.428.725
C. <u>Aperçu global</u>	223.352	11.851	61.994	297.197	16 %	1.791.280

(1) D'après le Dossier des Classes Moyennes, Bruxelles, 1967, pp. 26 et suivantes.

Des deux tableaux précédents, il ressort que l'importance des PME dans l'économie belge, si elle ne peut être exagérée, est suffisamment grande pour mériter l'intérêt d'études.

Le seul nombre d'entreprises ne justifie par l'intérêt des petites et moyennes entreprises, car si elles constituent au total 95 % du nombre d'entreprises, elles n'occupent que 16 % de la main-d'oeuvre totale du pays. Nombre d'établissements n'occupent pas ou peu de personnel.

Pourtant, les chiffres du tableau II nécessitent une mise au point. Les statistiques établies concernent la main-d'oeuvre occupée sous l'une ou l'autre forme contractuelle dans les PME. Nous devons aussitôt tenir compte des chefs d'entreprises chargés de la gestion de la firme, qu'il s'agisse de leur profession principale ou d'une activité accessoire. Nous obtenons, après cette correction, les résultats suivants :

1°) Dans les entreprises commerciales.

En ajoutant les chefs d'entreprise, le nombre de personnes occupées passe de 362.555 à 697.511 unités, ce qui ramène le rapport obtenu précédemment à 65 % pour les PME.

2°) Dans les entreprises industrielles.

Bien qu'elle ne soit pas aussi sensible que dans le commerce, l'influence du nombre de chefs d'entreprises se fait néanmoins sentir puisque de 1.428.725, nous passons à 1.606.208 personnes actives. Sur le plan de l'emploi, il en découle que les PME passent de 12 à 20 %.

3°) Aperçu global du nombre de personnes occupées dans le commerce et l'industrie.

L'accroissement de 1.791.280 à 2.303.719 unités, signifie donc qu'il y a 512.439 chefs d'entreprise dans le commerce et l'industrie.

Dans cette optique, nous pouvons conclure que les 95 % de PME occupent 33 % de la population active.

Les statistiques citées plus haut nous décrivent la situation globale des petites et moyennes entreprises, denrée déjà suffisamment rare en soi. Toutefois, cette photographie du milieu économique des PME, date de 1961 et ne décrit pas l'évolution de la position de ces entreprises.

Cette évolution, nous allons tâcher de nous en faire une idée, grâce à quelques statistiques de l'Office National de Sécurité Sociale (O.N.S.S.). Cet office ne recense annuellement que les entreprises occupant du personnel salarié, ouvriers ou employés. Nous reprenons ces chiffres parce que les entreprises avec personnel salarié font surtout l'objet de notre attention. En effet, hormis les professions d'art ou les professions libérales, où le talent individuel intervient pour la plus grande part dans la production et, par là, dans la réputation de l'entreprise, les entreprises occupant du personnel doivent, pour mener une politique d'expansion, obtenir de l'ensemble de ce personnel une productivité optimale. Les dirigeants doivent recouvrer les charges entraînées par l'emploi de main-d'oeuvre et combinent avec le facteur travail des biens capitaux productifs. Or, c'est au moment de se lancer dans un programme d'investissement que les dirigeants éprouvent le besoin de capitaux, ce que nous étudierons plus loin. De plus, ces statistiques offrent l'avantage d'une ventilation par tranche d'importance du personnel des entreprises.

SECTION 2. - LES PME D'APRES LES STATISTIQUES DE L'O.N.S.S. de 1958 à 1967.

Répartition des employeurs ressortissant à l'O.N.S.S. aux 30 juin 1958, 1962 et 1967 en fonction de l'importance des établissements (1).

Importance des établissements d'après le nombre de travailleurs occupés	1958		1962		1967	
	Nombre d'entr.	%	Nombre	%	Nombre	%
Etablissements occupant :						
- de 5 travailleurs	92.309	68,58	92.376	67,86	94.047	66,69
5 à 19 "	29.292	21,77	30.013	22,05	31.875	22,60
20 à 49 "	7.874	5,85	8.074	5,93	8.771	6,22
50 à 99 "	2.636	1,96	2.889	2,12	3.186	2,26
100 à 199 "	1.332	0,99	1.468	1,08	1.641	1,17
200 à 499 "	798	0,59	891	0,65	1.020	0,72
500 et plus	362	0,26	422	0,31	477	0,34
Total :	134.603	100,00	136.133	100,00	141.017	100,00

(1) A l'exclusion des entreprises de la navigation intérieure et des charbonnages occupant du personnel qui ressortit à l'ONSS. Les centrales des employeurs des ports d'Anvers, Gand et Bruxelles, qui groupent la plupart des employeurs occupant des ouvriers des ports, sont reprises dans le relevé chacune pour une seule unité statistique.

Si nous examinons l'évolution du nombre d'entreprises en termes absolus et relatifs, nous constatons ce qui suit :

- Les entreprises occupant moins de 5 travailleurs, connaissent un mouvement irrégulier et si les points de repère reproduits ici ne semblent pas l'indiquer, les tableaux complets publiés par l'O.N.S.S. dénotent que le nombre de ces entreprises se réduit en 1960 et 1961 pour atteindre en 1962 un niveau supérieur à celui de 1958. Ensuite, à une cadence régulière, les mouvements de hausse précéderont les tendances à la baisse jusqu'en 1967 où finalement le nombre est passé de 92.309 à 94.047. Par rapport au nombre total d'entreprises ressortissant à l'O.N.S.S., cette catégorie est en légère perte de vitesse.
- Les entreprises occupant 5 à 19 travailleurs sont, sauf une réduction en 1963, en hausse régulière en termes absolus comme en termes relatifs.
- Quant aux établissements occupant de 20 à 49 travailleurs après avoir connu un fléchissement en 1959, leur nombre s'accroît régulièrement de même que leur part dans le nombre des entreprises.
- Le même mouvement se répercute dans les entreprises comptant de 50 à 99 travailleurs.
- Le groupe des entreprises de 100 à 199 travailleurs, quant à lui, connaît un mouvement foncier à la hausse, malgré une chute en 1959, mais cette hausse se ralentit en 1967. Ce mouvement se reflète également en pourcentage.
- Les établissements occupant de 200 à 499 travailleurs voient leur nombre en hausse constante, passant entre 1958 et 1967, de 798 à 1.020 établissements, leur part relative allant de 0,59 à 0,72 %.
- Enfin, les entreprises comptant 500 et plus de 500 travailleurs connaissent un mouvement de hausse jusqu'en 1965, avant qu'un fléchissement caractérise 1966 et que 1967 montre un statu quo dans l'ensemble, bien que la baisse soit attribuable aux établissements occupant 1.000 travailleurs et plus, dont le nombre passe de 186 en 1965, à 172 en 1967.

Répartition des travailleurs ressortissant à l'O.N.S.S. aux 30 juin 1958, 1962 et 1967 en fonction de l'importance des établissements (1).

Importance des établissements d'après le nombre de travailleurs occupés	1958		1962		1967	
	Nombre de travaill.	%	Nombre	%	Nombre	%
Etablissements occupant :						
- de 5 travailleurs	160.339	8,93	159.588	8,24	163.312	7,82
de 5 à 19 "	268.112	14,94	274.535	14,17	293.161	14,04
de 20 à 49 "	241.226	13,44	246.211	12,71	268.048	12,84
de 50 à 99 "	182.036	10,14	200.695	10,36	220.665	10,57
de 100 à 199 "	184.179	10,26	204.784	10,57	225.173	10,78
de 200 à 499 "	241.840	13,47	271.415	14,01	311.564	14,92
500 et plus	517.062	28,82	579.811	29,94	606.293	29,03
Total :	1.794.794	100,00	1.937.039	100,00	2.008.216	100,00

L'examen de ces relevés périodiques nous indique ce qui suit :

- Les entreprises occupant moins de 5 travailleurs, si elles ont vu augmenter leurs effectifs de travailleurs, accusent pourtant en proportion une baisse dans le total de l'emploi.
- La part des entreprises de 5 à 19 travailleurs baisse progressivement.
- Les entreprises occupant 20 à 49 travailleurs assurent un emploi plus important en chiffres absolus encore qu'irrégulier en proportion.
- Les entreprises de 50 à 99 travailleurs voient leurs effectifs, en termes absolus autant que relatifs, s'accroître lentement.
- Les entreprises de 200 à 499 travailleurs connaissent pareil mouvement à la hausse.

(1) A l'exclusion des entreprises de la navigation intérieure et des charbonnages occupant du personnel qui ressortit à l'ONSS. Les centrales des employeurs des ports d'Anvers, Gand et Bruxelles, qui groupent la plupart des employeurs occupant des ouvriers des ports, sont reprises dans le relevé chacune pour une seule unité statistique.

- De leur côté, les entreprises occupant 500 travailleurs et plus, connaissent tout comme leur nombre dans le tableau précédent, un ralentissement dans les dernières années.

Les statistiques reprises dans ce chapitre n'épuisent certes pas les données chiffrées relatives aux petites et moyennes entreprises mais notre objectif n'est que de situer quantitativement les PME dans l'économie belge en particulier.

Au long de ces colonnes de chiffres, l'idée répandue selon laquelle plus on réduit l'effectif de travailleurs d'une firme, moins on trouve de firmes, est loin d'être confirmée. La menace qui s'adresse aux PME n'est jusqu'à présent pas encore mise à exécution. Si nous nous référons aux différents secteurs d'activité, nous constatons des évolutions en sens divers, reflet de l'évolution du secteur tout entier. L'évolution des goûts, de la technique justifie d'ailleurs la multiplication d'entreprises à personnel réduit. Ainsi l'automatisation des centrales électriques permet à quelques hommes seulement d'assurer la distribution d'énergie à une région entière, ainsi les entreprises du secteur des services (entretien, réparation, aménagement) aux entreprises et aux personnes voient s'ouvrir un horizon nouveau et prometteur.

Nous préciserons dans le troisième chapitre l'avenir qui s'ouvre aux entreprises en général, grâce à l'évolution des goûts et des techniques, et celui plus particulier des PME, grâce aux qualités dont elles font preuve. Mais nous verrons aussi, que cette marche en avant est entravée de plusieurs côtés.

Chapitre III

L'AVENIR DES PME ET SES COMPOSANTES PRINCIPALES.

Il nous paraît opportun, après avoir tracé, dans les grandes lignes, le portrait des petites et moyennes entreprises dans l'économie, de désigner les voies apparemment privilégiées dans lesquelles se sont engagées et peuvent encore s'engager ces firmes. Cette direction pourra aussi bien être empruntée par les entreprises industrielles que par les entreprises commerciales et de services.

SECTION 1. - L'AVENIR DES PME ET LEURS QUALITES.

Les PME, les classes moyennes, ont-elles un rôle dans notre société actuelle et, plus encore, dans la société de demain ? Remarquons tout d'abord que les deux appellations n'ont pas la même portée. Le terme de petites et moyennes entreprises a une consonnance économique tandis qu'on parlera des "classes moyennes" au plan sociologique. Les classes moyennes constituent un groupe réunissant en son sein artisans, chefs de petites et moyennes entreprises, membres des professions libérales, mais aussi un certain nombre de personnes, qui exercent une profession sous les liens juridiques d'un contrat d'emploi, et adoptent le standing de vie, les habitudes et les idées des "travailleurs indépendants". Ce groupe, commun aux nations empreintes de la civilisation occidentale, n'est pas seulement un groupe distinct et définissable, mais sert aussi de tampon entre deux grandes masses qui se disputent le pouvoir.

En effet, la lutte pour le pouvoir entre d'une part les possédants, détenteurs de la majorité des biens et des capitaux, susceptibles d'en abuser, et, d'autre part, la masse des travailleurs salariés refusant d'être exploités et réclamant un statut équitable, risque, si elle dégénère, de mettre en danger l'ordre public et peut ouvrir la porte à l'anarchie. Participant au pouvoir aux côtés des représentants de ces deux groupes opposés, les membres des classes moyennes s'efforcent de maintenir un juste équilibre

des forces en présentant des objectifs et des requêtes qui essaient de satisfaire, au moins partiellement, les plus riches, les travailleurs et les classes moyennes elles-mêmes. Le rôle social des classes moyennes sur lequel on pourrait longtemps discourir, paraît quelque peu imprécis, il est vrai. Cependant, l'absence d'un tel groupe comme facteur équilibrant rend certaines nations ingouvernables, vu l'antagonisme permanent entre les riches propriétaires et les gagne-petit.

Nous voudrions exposer dans ces lignes non pas le rôle social des petites et moyennes entreprises, mais leur rôle économique qui en est le corollaire.

D'après les données quantitatives citées plus haut, les grandes entreprises deviennent de plus en plus grandes et, parallèlement, les petites entreprises grandissent, elles aussi, dans l'ensemble. Les entreprises de petite dimension semblaient condamnées à une disparition inévitable à plus ou moins longue échéance, et voici que le nombre de ces entreprises de dimension réduite non seulement reste stationnaire mais s'accroît dans certains secteurs. Deux facteurs permettent de discerner le sentier de progression des petites et moyennes entreprises.

D'abord, le progrès technique permet un perfectionnement toujours croissant des machines et va jusqu'à automatiser un certain nombre de tâches. Le personnel affecté à la conduite de certains travaux voit son effectif réduit, et une seule personne surveille l'exécution du travail de la machine alors que jusqu'ici plusieurs ouvriers accomplissaient la tâche avec des outils moins élaborés. Cette automatisation des tâches permet aux entreprises assumant la charge d'un nombre limité de personnes d'assurer une production constante et même croissante. Nous savons, pour l'avoir vu précédemment, que de telles entreprises fortement automatisées ne doivent pas nécessairement être considérées comme des petites ou moyennes entreprises en elles-mêmes mais par rapport à leur secteur dans leur pays, bientôt dans la C.E.E. L'acquisition et la conduite d'équipements productifs perfectionnés posent des problèmes que nous esquisserons plus tard.

De son côté, le marché des biens et services fournit un second indice d'évolution. Le niveau moyen de vie des populations s'est sensiblement amélioré ces dernières années, et par là, les consommateurs ont

contracté des goûts plus spécifiques, éprouvent des besoins nouveaux ou demandent des biens et des services personnalisés. Et ceci nous amène à pousser la porte de la spécialisation. A la demande spécifique exprimée par les consommateurs, doit répondre une offre personnalisée. Ces biens et services spécialisés doivent donc être variés, chaque forme particulière étant produite en série peu importante.

Produire de tels biens est incompatible avec la nature et la structure même de l'usine, vu l'importance du coût de lancement des séries sur des machines rentables seulement à condition de produire le même bien à un grand nombre d'exemplaires, et l'ampleur des frais de commercialisation de plusieurs petites séries. Il y a donc là une place de choix pour les petites et moyennes entreprises, à condition qu'elles veuillent se spécialiser et fassent des efforts en ce sens. La production spécialisée portera souvent sur des biens d'appoint ou des biens accessoires.

Les débouchés offerts à une telle production varient, suivant le degré d'élaboration du produit. Ainsi, la production d'une usine de moulage plastique peut être assurée en sous-traitance d'une usine d'articles élaborés, ménagers ou autres, à base de matière plastique : ce type de sous-traitance, comme les autres, posera des problèmes à l'entreprise sous-traitante. Toutefois, cette même entreprise peut fabriquer des produits plus élaborés dont elle-même assure la vente, et ce parallèlement à l'activité de sous-traitance. C'est aussi le cas des firmes produisant des accessoires automobiles. Elles peuvent fournir les phares imposés par les lois de la circulation routière aux firmes de montage automobile, à une seule parfois, tandis que les phares à longue portée, perce-brouillard ou autres phares chercheurs seront présentés en vente à une clientèle de garagistes et accessoiristes. Les PME peuvent aussi écouler toute leur production à des clients spécialisés : une imprimerie bruxelloise, citée par les auteurs du Dossier des Classes Moyennes, produit essentiellement des étiquettes pour bouteilles à bière et s'est acquis dans ce domaine une solide réputation, reflétée par un chiffre d'affaires important.

Ainsi en va-t-il également des entreprises commerciales : le détaillant devient spécialiste en produits de crèmerie ou en fruits et légumes, se souciant d'avoir un assortiment suffisamment profond tandis que les magasins à rayons multiples s'efforcent d'obtenir un assortiment très large de leurs produits.

Cette spécialisation comporte des risques, car le produit offert peut avoir un cycle de vie relativement court, suivant qu'il est ou non du domaine de la mode, et détecter l'occasion n'est pas souvent un effet du hasard. En d'autres termes, pour saisir une opportunité au moment favorable, pour l'exploiter le plus avantageusement possible, et aussi pour chercher une autre possibilité de spécialisation avant d'abandonner la première quand elle n'est plus rentable, il faut certaines qualités que possèdent nombre de chefs de petites et moyennes entreprises (1).

Les premières qualités d'un chef de PME sont souvent l'imagination qui l'amène à exploiter une idée, et le goût du risque qui le pousse à l'exploiter seul au début. Le désir d'indépendance n'est d'ailleurs pas étranger à ce phénomène. L'entrepreneur préfère exploiter l'idée lui-même et bénéficier d'une plus grande liberté d'action dans un cadre moins alourdi par l'administration, et ce malgré les rémunérations très intéressantes que pourraient accorder les plus grandes entreprises, en échange du sacrifice de cette indépendance.

Ce milieu économique révèle aussi un potentiel d'énergie individuelle et une souplesse d'adaptation favorables aux initiatives à gros risques. L'énergie est mise en branle par la nécessité de vivre de l'entreprise, sinon du chef d'entreprise lui-même ; quant à la souplesse d'adaptation, elle est la conséquence d'une organisation souvent simplifiée, où le pouvoir appartient, dans les cas les plus complexes, aux membres d'une famille ou à des amis de longue date. Dans le cas des entreprises en croissance, dont la situation de petite ou moyenne n'est qu'un stade de développement, c'est une source féconde d'expériences pour la grande entreprise qu'elles seront demain. La gestion d'une petite entreprise permet une connaissance directe des événements et un contact étroit entre la conception et l'exécution. Le milieu des petites et moyennes entreprises est enfin un milieu idéal d'émancipation sociale, par l'essaimage des initiatives et l'émulation qui s'ensuit.

(1) PETRE, A., "Le financement spécifique des petites et moyennes entreprises industrielles. Condition essentielle d'expansion." in Rapport de la Commission De Voghel, Annexes, Bruxelles, 31 mars 1962, pp. 165-168.

Cependant, si l'avenir des PME peut être favorable, elles doivent le préparer activement par la mise en oeuvre des ressources techniques et humaines disponibles. De plus, certains défauts sont inhérents à ce milieu, défauts qu'il conviendra de corriger ; de multiples problèmes se posent de manière plus aiguë aux petites et moyennes entreprises qu'aux grandes entreprises et, s'ils ne sont déjà résolus, la nécessité doit apparaître de les surmonter. Les difficultés que nous exposerons ont déjà fait l'objet d'études particulières, aussi notre présentation en sera-t-elle succincte.

SECTION 2. - OBSTACLES A FRANCHIR ET PROBLEMES A RESOUDRE.

Les obstacles à l'expansion des petites et moyennes entreprises tiennent pour une part relativement importante à l'un des trois facteurs suivants ou à une combinaison de deux d'entre eux sinon des trois ensemble : position isolée jointe au gabarit relativement moins important, l'environnement économique et psychologique, les hommes qui dirigent les petites et moyennes entreprises. Nous verrons des obstacles spécifiques aux PME dans les grands problèmes qui se posent à toute entreprise : dans l'acquisition des ressources, la production, la distribution, la création et la recherche, et finalement dans la direction.

§ 1. - L'acquisition des ressources et des facteurs de production.

Avant d'inaugurer son ou ses processus de production, l'entreprise doit d'abord connaître la gamme de produits qu'elle va mettre sur le marché. Ensuite, à condition d'avoir un équipement technique correspondant à ce qui est attendu, problème posé plus loin, elle doit recruter les hommes aptes à manipuler les outils et à conduire les machines qui assurent la production dans l'entreprise. Cette main-d'oeuvre, que les mouvements de la conjoncture rapprochent ou éloignent du marché de l'emploi, n'a pas toujours la formation requise, ce qui entraîne une adaptation

laborieuse. De plus, elle exige une rémunération en rapport avec sa qualification et dont le minimum est fixé par des conventions collectives. A cette rémunération, il convient d'ajouter certains avantages octroyés dans le cadre du contrat de travail ou au gré des chefs d'entreprise. Si les petites et moyennes entreprises respectent, par obligation, les exigences légales, elles ne peuvent toujours se permettre de multiplier les avantages au personnel comme le peuvent les plus grandes entreprises. Enfin, les perspectives de promotion sont réduites dans les entreprises de dimension moindre. Le perfectionnement du matériel n'a pas encore éliminé les problèmes soulevés par la main-d'oeuvre et a pour effet malheureux de réduire au chômage des personnes dont la formation accuse un retard sur le progrès technique.

L'entreprise doit également, et avant toute chose, trouver des moyens financiers : nous exposerons ce problème dans tous ses détails au cours de la seconde partie, coeur de l'étude que nous avons voulu mener.

L'appareil de production une fois en place, il reste à l'entrepreneur à acquérir les matières premières qui entrent dans la composition du produit. Là, le premier désavantage par rapport aux plus grandes entreprises réside dans une information moins complète dont disposent les PME, de par l'absence de services d'achats spécialisés. En second lieu, les PME, produisant en plus petites séries, ont besoin de moins de matières premières et ne parviennent pas à décrocher des prix et des conditions avantageuses dans leurs achats, d'autant moins que ces transactions s'effectuent le plus souvent par l'intermédiaire d'une tierce personne ou société. La difficulté s'accroît encore dans les achats sujets à d'importantes variations de prix : les PME ne peuvent procéder à un stockage suffisant des matières premières qui peuvent être stockées, faute de place et surtout de moyens financiers, et elles ne connaissent pas les fluctuations de prix de ces matières. Pour peu que la production comporte une grande valeur ajoutée, il sera malaisé de vendre les biens fabriqués.

§ 2. - La production.

Il s'agit pour l'entreprise d'obtenir ses produits à un prix de revient concurrentiel. Là, se pose le problème de la série optimale, suivant que le produit est plus ou moins élaboré. Le coût de lancement de la série se répercute sur chaque unité produite et il convient d'en tenir compte. Une première déficience des PME à ce propos est une comptabilité trop élémentaire où les coûts ne sont pas surveillés.

De plus, la petite ou moyenne entreprise, doit croître pour profiter de l'intégration des marchés ou pour faire face à la concurrence toujours plus vive. Elle doit accroître sa taille et se hisser successivement à différents niveaux de production. Le chemin est dur et les mesures à prendre délicates. Il s'agit en effet, de trouver à chaque fois une nouvelle situation d'équilibre entre la production et les carnets de commande, et ceci n'est guère aisé car l'entreprise ne progresse pas par bonds et une série d'ajustements sont nécessaires.

Il conviendra d'adapter aux nécessités de la croissance l'équipement de production et la main-d'oeuvre qui le conduira, tout comme il faudra améliorer la gestion de cette production.

D'autre part, la mutation de l'entreprise appelle une adaptation du type de produit fabriqué, le passage d'un produit artisanal à un produit plus industrialisé ou de qualité supérieure. Cette transformation ira de pair avec une nouvelle conception des machines employées et la perspective de nouveaux investissements.

En cours de production, la petite ou moyenne entreprise ne devra plus nécessairement, si elle cherche son expansion par un chiffre d'affaires accru, appliquer le principe d'un système de fabrication périmé. Un système efficace pour une petite entreprise peut ne plus suffire à assurer un rythme adéquat de fabrication. Les dirigeants de l'entreprise risquent de se trouver en face d'interruptions de séries, de sous-emplois coûteux de l'équipement, etc... Les grandes entreprises, utilisant les techniques de la recherche opérationnelle, prévoient ces difficultés et procèdent aux corrections nécessaires.

Une fois le produit fabriqué, il faudra le vendre et ce n'est pas le moindre problème pour les PME.

§ 3. - La distribution.

La faiblesse des PME en "bargaining power" les expose aux exigences de leurs clients, souvent réunis en groupes organisés.

Ainsi, les coopératives d'achat et les chaînes volontaires, créées d'ailleurs à l'initiative des PME du commerce de gros et de détail, constituent une force capable d'imposer ses conditions.

De même, sur le plan plus particulier de la sous-traitance, l'écoulement sans frais commerciaux de la production n'écarte pas le danger de "satellisation" du sous-traitant par l'entreprise qui commande les produits.

Pour la vente directe aux consommateurs, se pose le problème grave de la publicité et de la représentation. Il faut atteindre un seuil minimum de publicité, mais cette publicité coûte cher et la publicité à l'intervention des fédérations professionnelles risque, en restant anonyme, de ne profiter qu'aux grandes marques connues des produits de la profession. De leur côté, les représentants doivent être rémunérés, ce qui oblige les PME, pour vendre leurs produits, tout en réduisant les frais commerciaux, à n'engager que des représentants autonomes, libres de promouvoir ou non la vente du produit.

Le marché des PME leur semble restreint souvent parce que leurs dirigeants ne prospectent pas ce marché. Les études de marketing, sont exclues, à tort, par beaucoup de PME qui n'emploient même pas un cadre commercial. Quant aux conditions de vente, les PME, pour écouler leur production, se montrent aussi larges que possible et accordent à leur clientèle des délais de paiement préjudiciables à l'équilibre de leur trésorerie. Elles devraient recourir à l'aide extérieure quand cela s'avère nécessaire. La coopération entre entreprises est nécessaire pour surmonter les handicaps de la commercialisation. Les entreprises commerciales l'ont compris, qui se sont groupées en chaînes volontaires.

§ 4. - La création et la recherche.

Les PME sont souvent nées d'une découverte faite par un seul homme, ce qui a priori ne les exclut pas de la créativité ; ce qui manque souvent, ce sont les moyens nécessaires à la mise en oeuvre tant technique que commerciale d'une idée. L'absence de moyens financiers entraîne la faillite de nombreux projets, car vendre une idée n'est pas chose plus aisée que son exploitation complète.

La difficulté est pour les PME "d'institutionnaliser et systématiser la recherche" dans l'entreprise (1), une recherche continue menée parallèlement aux activités de production, afin d'améliorer ou de renouveler cette production.

§ 5. - La fonction de synthèse : la direction et la gestion.

Les entreprises de taille réduite connaissent des difficultés dans les domaines particuliers de leur activité, dans leur existence quotidienne. Mais il faut, pour pondérer chaque problème, pour avoir une vue de synthèse de l'entreprise, de son évolution passée, pour prévoir et organiser son développement futur, que soient assumées avec compétence les tâches de direction et de gestion. Ces tâches doivent être d'autant mieux remplies que surgissent des difficultés aux plans commercial, financier ou administratif. Si, dans la petite entreprise, le chef d'entreprise peut encore se permettre de travailler à la fabrication du produit avec son personnel, quand cette entreprise évolue vers une taille plus importante, ce même chef d'entreprise doit prendre en charge essentiellement la gestion, déléguant certains pouvoirs si cela s'avère nécessaire.

Que constatons-nous ? Souvent les chefs de PME sont au départ des techniciens, ayant peut-être reçu quelques notions de gestion des entreprises, mais dont le souci premier est la production et l'aspect technique de cette production. Dès lors, les fonctions administratives et commerciales

(1) WOITRIN, M. et STAMPA L., Enquête sur la situation des petites et moyennes entreprises industrielles dans les pays de la C.E.E., C.E.E., Bruxelles, 1966, p. 70.

risquent d'être reléguées à l'arrière-plan. L'expansion commerciale de la firme, la gestion financière, la gestion en un mot, qu'il convient d'assurer avec régularité, sont traitées en quantités négligeables. Ce qui aggrave cette situation est le caractère relativement fermé des PME où les cadres sont inexistantes ou incompetents, parce qu'ils ne sont en aucune maniere préparés aux tâches à remplir mais seulement membres de la famille du chef d'entreprise. Quand l'entreprise acquiert une taille moyenne, le problème de gestion devient crucial. Et même si certains dirigeants de PME ont une vue assez claire de leur entreprise à court terme, ils n'ont pas ce réflexe de directeur qui consiste à projeter leur firme à long terme.

Après ce rapide examen de la problématique des PME, ont-elles un rôle à jouer, une place à défendre ? Certainement. Elles peuvent d'abord adapter l'offre à la demande, là où elles ont un marché régional, et l'internationalisation des marchés élargira leurs débouchés. Elles ont surtout une place en tant que spécialistes, livrant des produits ou des services spécifiques, à une clientèle aux goûts personnalisés.

Cependant, l'individualisme risque de les étouffer et la formation de leurs chefs doit être perfectionnée. Les lois d'accès à la profession veillent avec peu d'efficacité à ce que les candidats-patrons aient un bagage minimum de connaissances et il appartient à ces chefs d'entreprise de se perfectionner en gestion. De même, il leur est loisible, en des cas épineux, de demander aide à des bureaux spécialisés qui sont, eux aussi, de taille réduite. L'action collective dans les achats et la recherche, avec de préférence l'assistance d'organismes extérieurs, est à recommander aux PME en même temps qu'un souci d'améliorer leur information pour préparer une expansion.

Il ne faut pas que les PME veuillent faire ce que font les grandes entreprises, elles ont un rôle privilégié de spécialistes et sous-traitants, qu'elles doivent remplir et leurs chefs doivent gérer ces PME avec autant d'application et d'exactitude que d'autres directeurs conduisent un grand complexe industriel à la réussite. Les hommes sont, pour les PME, aussi importants, sinon plus, que les techniques.

D E U X I E M E P A R T I E

POSSIBILITES ET COUT DE FINANCEMENT PAR CAPITAUX PERMANENTS POUR LES PME.

Après avoir vu , dans une première partie, la place et l'avenir des petites et moyennes entreprises, en particulier des PME industrielles, nous allons examiner le problème particulier du financement de ces entreprises, lui-même décomposable en aspects différents. Le problème du financement se pose à toute entreprise, commerciale, industrielle ou financière, mais nous tenterons de voir les difficultés spécifiques à leur dimension que rencontrent les PME. Le financement des entreprises de dimension petite ou moyenne se conçoit différemment suivant la destination des fonds et suivant l'origine des ressources financières. Notre méthode d'approche se subdivisera comme suit : d'abord, sous un premier titre, nous énoncerons l'ensemble des problèmes du financement et évoquerons quelques sources auxquelles les entreprises peuvent recourir ; ensuite, nous examinerons le seul problème des capitaux permanents, définis dans les préliminaires. Ces capitaux permanents étant constitués de deux genres de ressources, à savoir les fonds propres et les fonds étrangers à long et moyen terme, nous aurons donc à traiter de deux sujets au but commun mais dont la nature et les modalités d'obtention diffèrent sensiblement.

TITRE I.

BESOINS ET SOURCES DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES.

Nous pourrions résumer le problème du financement en trois questions :

- Que faut-il financer ?
- Avec quoi faut-il financer ?
- Où peut-on trouver les moyens de financement ? (1)

Cette manière de répondre, nous voudrions la garder dans ce chapitre, mais avant que de poser les détails du problème, il faut savoir ce que l'on entend par financement. Ainsi que l'écrit le Dr. F.W.C. Blom (2) "le financement résume les actions de recevoir des moyens, les employer et les garder pour atteindre l'objectif de l'entreprise". Cette activité se déroule suivant des modalités différentes, c'est ce que nous allons voir.

Une fois défini l'objectif de l'entreprise, ce qui nécessite de la part de cette entreprise une prise de conscience d'elle-même et de sa spécificité dans son environnement, le chef d'entreprise définit une ou plusieurs politiques en vue d'atteindre cet objectif. Les politiques peuvent avoir un résultat immédiat ou à terme plus ou moins différé. Ces mêmes politiques ont une incidence financière et, si elles apportent des fonds à l'entreprise, elles nécessitent des fonds qui devront être affectés à des dépenses échelonnées sur plusieurs exercices ou à de grosses dépenses qui introduiront dans le patrimoine de l'entreprise des éléments d'immobilisation. On parlera d'un financement de besoins à long terme, à moyen terme et à court terme. Le problème de financement d'activité se pose à toute entreprise, parfois sous une forme simpliste, mais pour une entreprise qui veut évoluer dans une économie de marché en croissance, et qui donc doit viser l'expansion, les besoins se posent nombreux et variés.

(1) BLOM, F.W.C., Dr., Financiering van ondernemingen, Agon Elsevier Amsterdam/Brussel, 1966.

(2) Ibid., p. 17.

Chapitre I

BESOINS A LONG TERME.

A la base de l'activité de l'entreprise, se trouvent un certain nombre d'actifs corporels et incorporels, qui conditionnent l'existence de cette entreprise, sans lesquels l'entreprise ne serait pas ou ne serait plus ce qu'elle est. Une fois ces biens détruits ou aliénés, il n'est plus possible à l'entreprise d'atteindre son objet social.

Nous voulons parler ici des terrains et bâtiments qui abritent les centres de production et d'administration de l'entreprise, son équipement lourd, considéré souvent comme bien immeuble par destination, son équipement roulant, ceci en ce qui concerne les biens réels.

Ajoutons au plan des actifs incorporels, d'abord le goodwill, valeur globale de l'entreprise avec sa situation actuelle et ses perspectives du futur, incluant le fonds de commerce, le nom, et les éléments qualitatifs qui contribuent à créer une image de la firme aux yeux de son environnement. Mentionnons aussi les frais de constitution de la société, représentation juridique de l'entreprise, frais quasiment irrécupérables et qui ont conditionné au départ l'existence de l'entreprise. De même, les documents comptables comportent l'inscription, pour les amortir le plus rapidement possible, des brevets et licences d'exploitation dont use l'entreprise dans son activité de production.

Les analystes financiers et les comptables désignent l'ensemble de ces éléments du patrimoine comme des actifs immobilisés, c'est-à-dire utilisés en permanence ou pendant un temps relativement long par l'entreprise.

Il faut d'ailleurs ajouter à ces biens, au moteur de l'entreprise, de quoi l'alimenter, au moins au départ. C'est ainsi que l'entreprise doit disposer d'un stock minimum de matières premières et matières consommables pour mener son activité, car la vente de l'entièreté des stocks existants signifierait l'arrêt pour l'entreprise. Ce stock minimum est appelé stock-outil. De même, elle doit avoir des sommes disponibles à court terme pour faire face aux premières dépenses occasionnées par l'inauguration du processus de production.

Puisque le besoin de tels biens est permanent, les moyens financiers qui permettront au chef d'entreprise de les acquérir, les renouveler ou en augmenter le nombre, doivent eux aussi se trouver en permanence ou pendant un temps relativement long dans l'entreprise. Ces moyens permanents seront les fonds propres de l'entreprise et les fonds étrangers à long et à moyen terme obtenus à l'extérieur.

Les fonds propres de l'entreprise sont le capital social, mise initiale des associés, augmentée éventuellement par des apports ultérieurs de capitaux frais, auxquels s'ajoutent les bénéfices retirés de l'exploitation antérieure de la firme, et gardés dans l'entreprise, soit par obligation légale, soit pour pourvoir à certaines dépenses importantes ou pour se couvrir contre certains risques inhérents à l'activité ou au patrimoine de la société. Dans la description de la structure financière d'une entreprise, nous ne nous étendrons pas plus longtemps sur cette rubrique du bilan, mais nous aurons à discuter plus loin l'existence et la composition du poste "fonds propres" du bilan, fondement de l'appareil financier d'une firme qui, semble-t-il, n'attire plus suffisamment l'attention des chefs d'entreprise.

Quant à la source de ces fonds propres, c'est d'abord le fondateur, individu ou groupe d'individus, qui apporte les premiers fonds à l'entreprise. A ce stade, peuvent aussi intervenir des tiers, souvent appelés après la constitution de la société pour participer au capital de celle-ci.

Les fonds étrangers mis à la disposition de l'entreprise par des tiers, font l'objet de contrats d'emprunt souscrits par l'entreprise. Ces prêts à long et à moyen terme peuvent être accordés par des individus, d'autres sociétés, de droit public ou privé. On parlera d'emprunts privés quand l'entreprise s'adresse à un ou à quelques groupes déterminés pour obtenir les sommes nécessaires, ou d'émissions publiques lorsque la société en mal de capitaux s'adresse à l'ensemble des épargnants. Notons que ces fonds ne sont que temporairement à la disposition de l'entreprise et nécessitent le paiement d'un intérêt fixe ainsi que l'établissement d'un plan d'amortissement, qui sera fonction de la durée de l'emprunt. La littérature de gestion financière ajoute à ces fonds à long terme les crédits à

moyen terme, malaisément classifiables. Le crédit à moyen terme ne se définit guère, en effet, que comme crédit dont le terme n'est pas suffisamment éloigné pour constituer du long terme et dont la durée excède ce qu'il est convenu d'appeler le court terme, soit 2 ans au maximum. Il nous semble logique de parler de crédits à moyen terme pour les crédits dont le terme varie de 2 à 5 ans.

Chapitre II

LES BESOINS A COURT TERME.

En plus de cet actif immobilisé, l'entreprise a besoin d'actifs dits "circulants", c'est-à-dire liés au cycle de production et commercialisation des biens et services produits par l'entreprise. Ils viennent après le stock-outil et un certain nombre d'éléments classifiés comme réalisables mais qui constituent en fait une immobilisation. Ces actifs sont d'abord, les matières premières et matières consommables, le petit outillage, cela pour les biens matériels et, sous l'angle des actifs financiers, les créances reconnues ou non par des effets commerciaux ; enfin l'entreprise dispose de moyens financiers en compte courant, en caisse, auxquels sont ajoutés, vu leur valeur représentative de monnaie, les timbres fiscaux et postaux.

La rotation des actifs dont la liste exemplative a été donnée ci-dessus, dépend de plusieurs facteurs et notamment de la nature des biens produits par l'entreprise, biens durables ou de consommation quotidienne, de la standardisation relative de ce produit, ainsi que des conditions intérieures de fonctionnement de l'appareil de production et des circonstances externes à l'entreprise, telles que la conjoncture et l'état du marché pour ce produit.

Le financement des actifs circulants a plusieurs sources. D'abord, une partie de ces actifs est financée, en bonne gestion, par des fonds permanents, fonds propres ou fonds étrangers à long et moyen terme : c'est le stock-outil, nécessaire au fonctionnement de l'entreprise, nous l'avons vu. Le reste de ces actifs est financé soit par le crédit des fournisseurs, soit par le crédit bancaire à court terme.

Les fournisseurs, d'abord, accordent, après négociation, des délais de paiement aux entreprises qui sont des clientes fidèles, de bonne réputation et solvables. Des liens d'interdépendance se nouent ainsi entre les entreprises débitrices et leurs fournisseurs. Suivant le chiffre des commandes passées par l'entreprise, la dépendance sera plus ou moins forte vis-à-vis du fournisseur. Ces délais, il s'agira de les utiliser pour faire

fructifier les fournitures acquises et en tirer des recettes ou pour récupérer les sommes dues par les clients de l'entreprise dont la commande est déjà livrée.

L'entreprise recourt également aux différentes formes de crédit à court terme, qui ont pour but de fournir ou renforcer les liquidités de l'entreprise pendant un délai relativement bref, et jouent en quelque sorte un rôle de tampon. Ces crédits dits "commerciaux" sont les crédits de caisse, les crédits d'escompte, et les crédits documentaires. Les principaux pourvoyeurs de tels crédits sont les banques.

En matière de crédit à court terme, il faut faire une constatation peu enthousiasmante : les chefs d'entreprise, et plus particulièrement les chefs de petites et moyennes entreprises, hésitent à y recourir, pour des motifs psychologiques obscurs. D'autre part, quand ils sollicitent de tels crédits, ces dirigeants d'entreprise demandent rarement la forme de crédit appropriée à leurs besoins. Un dialogue avec le banquier est souvent nécessaire, au cours duquel le chef d'entreprise révèle avec difficulté quelques détails élémentaires sur ses affaires et leur état.

Ce dialogue tendra à établir le "standing global" de l'entreprise et ses besoins réels de crédit. Trop souvent, les dirigeants de PME recourent au crédit de caisse, forme coûteuse de financement, alors qu'un crédit d'escompte-fournisseurs accordé pendant un laps de temps limité suffirait pour pallier à moindres frais un manque temporaire de fonds.

Il existe, en dehors de ces formes "classiques" de financement, d'autres formules plus récentes qui permettent, indirectement, de fournir à l'entreprise des actifs circulants ou même immobilisés. Ces formules sont surtout intéressantes pour les petites et moyennes entreprises, ne disposant pas toujours des liquidités suffisantes pour acheter immédiatement un équipement dont le prix ne justifie pas la demande d'un prêt à long terme. Nous verrons plus loin les éléments des emprunts à long terme qui méritent réflexion.

- 1) Le premier mode indirect de financement est le financement des achats et ventes à tempérament. Ce financement, pratiqué par les banques et les organismes privés, et depuis peu par la CNCP, permet à l'entreprise d'acquérir des biens d'équipement ou du matériel roulant entre autres biens
- C.N.C.P. = Caisse Nationale de Crédit Professionnel.

d'exploitation, sans disposer à la conclusion de l'achat, de l'entièreté de la somme correspondant au prix des biens acquis. Cette même entreprise, à son tour, si elle produit des biens industriels ou des biens de consommation à caractère durable, peut obtenir paiement du prix des biens vendus auprès de l'organisme de financement, lorsque l'acheteur, c'est le cas fréquemment, ne souhaite pas payer au comptant les biens qu'il achète. C'est du crédit à la clientèle sans intervention de l'entreprise. "La vente à crédit, comme on l'appelle aussi parfois, est financièrement un moyen d'anticiper la formation de l'épargne des consommateurs" (1). C'est aussi un moyen d'anticiper les bénéfices futurs pour l'entreprise qui achète sous ce régime des biens d'équipement. L'intervention de l'organisme finançant les ventes à tempérament est rémunérée par une commission proportionnelle au montant financé. De plus, cette intervention, comme toute forme de crédit, ne se justifie qu'en l'absence auprès de l'entreprise de moyens suffisants pour financer de tels paiements échelonnés. Etant donné le coût de ce crédit, en moyenne 7,2 à 7,8 %, non compris les frais de dossier, il ne doit être utilisé qu'en dernière instance.

- 2) Une seconde forme récente de financement est la "location-financement" ou "leasing". A la différence de la vente à tempérament, cette modalité de financement ne permet pas nécessairement à l'entreprise qui y a recours d'acquérir un bien, mais elle lui offre la faculté d'utiliser un bien d'équipement. En contrepartie, l'entreprise locataire doit veiller à l'entretien attentif du bien reçu en location, le faire assurer et payer à terme fixe une redevance au bailleur qui reste propriétaire de l'équipement. La preuve de cette propriété doit être une plaque apposée sur l'objet loué et mentionnant le nom du propriétaire. Des contrats de ce genre concernent le plus souvent des équipements très spécialisés et précis, d'un haut degré d'avancement technologique, à obsolescence rapide, dont les caractéristiques techniques sont d'ailleurs spécifiées par l'utilisateur lui-même.

Le contrat, doit selon les prescriptions légales (2), avoir une durée

(1) SIMON, Ph., Le financement des entreprises, Dalloz, Paris, 1967, p. 226.

(2) A.R. n° 55 du 10 novembre 1967 - Moniteur Belge du 14 novembre 1967 organisant le statut juridique des entreprises pratiquant la location-financement.

équivalente à la durée de vie économique du bien faisant l'objet de ce contrat. "Au sens de la loi, les sociétés de "leasing" ont un caractère financier. Cela a pour conséquence que la société de location donne le matériel à bail à la condition que la somme des loyers à percevoir soit au moins égale au prix du matériel payé par le bailleur. Le bail devra donc être conclu pour une durée telle que, compte tenu du montant et de la périodicité du loyer, ce prix soit au moins couvert. Pendant cette durée, le locataire ne peut pas, en principe, mettre fin au bail, même moyennant un préavis (1). A l'échéance du contrat, il est loisible à l'entreprise locataire, entre autres éventualités, d'acheter ce bien à un prix correspondant à sa valeur, compte tenu de l'usure de l'équipement et de l'obsolescence.

De récents aménagements fiscaux de la pratique du "leasing" ont ramené le taux de taxation applicable aux contrats de ce type de 7 pour cent à 7 pour mille. Un plus grand nombre d'entreprises peuvent recourir à un tel système, mais le coût en reste élevé. En Belgique, les sociétés de location-financement appliquent habituellement les taux suivants dans leurs contrats :

- 0,55 % par mois pour le matériel de moins de 100.000 F.
- 0,50 % par mois pour le matériel de 100.000 à 499.999 F.
- 0,45 % par mois pour le matériel de 500.000 F et plus.

Dans ces montants, est comprise la taxe de facture (actuellement 7 ‰). Il convient encore d'ajouter au montant du loyer la taxe de 7 pour mille.

L'application de la formule du "leasing" a pour effet de réduire les montants repris au poste "immobilisés" du bilan, mais vu son coût, elle ne peut être appliquée à tous les biens d'équipement d'une même entreprise. Cette pratique semble réservée aux firmes à grande rotation d'équipement et qui peuvent retirer du matériel loué une grande rentabilité (2).

(1) Extrait d'une étude consacrée au "leasing", réalisée par Ch. BRANDELEER, étudiant à la Faculté des Sciences Economiques et Sociales de Namur.

(2) "A propos de la législation récente sur le leasing", in Bulletin Economique de la Société Générale de Banque, n° 66, décembre 1967, p. 4.

3) Enfin, il existe une troisième formule mitigée de financement, le "factoring". Cette méthode est elle aussi considérée comme une méthode qui économise du capital. Par le terme "factoring" on entend l'accord continu entre une institution et un fabricant-commerçant par lequel l'institution prend l'engagement :

- a) d'acheter toutes les créances de son client ;
- b) de prendre sur soi l'administration des débiteurs ainsi que l'encaissement des créances du producteur ;
- c) d'effectuer ces prestations sans recours contre le producteur à cause de l'insolvabilité des débiteurs : c'est une assurance-crédit, qui n'exclut pas le recours contre ce même producteur en cas de litige sur la qualité des marchandises fournies ;
- d) et de notifier la transaction aux clients du fabricant-commerçant, en application des règles de droit sur la cession de créance.

La combinaison de trois éléments (1) prestation de services, (2) assurance-crédit et (3) financement confère l'originalité à cette formule dont l'application ne semble pas généralisable. En effet, sauf cas de grands risques de crédits, une entreprise solide accordant des délais de paiement très courts, à une clientèle de bonne réputation, n'a pas avantage à recourir à un tel procédé. Néanmoins, si la masse des affaires traitées par l'entreprise est trop faible pour justifier la mise en marche et l'existence d'une administration de la facturation et des créances de l'entreprise, il vaut la peine de se renseigner sur une telle prestation de services.

La société de factoring reprend même, au besoin, la rédaction des factures, la notification, la comptabilité des créances actives et autres tâches administratives.

Cependant, comme la vente à tempérament, le recours à une société de factoring entraîne la fin du caractère personnel des relations patron-clientèle, dont se soucient nombre de dirigeants des PME.

Ces différentes formes de crédit à court terme ou même à moyen terme à la disposition des entreprises, ne fournissent que des solutions partielles à des problèmes passagers. En effet, la trésorerie d'une entreprise ne peut être continuellement restreinte, mais il peut arriver, vu les fluctuations saisonnières des ventes par exemple, que les rentrées de

fonds ne suivent pas avec autant de régularité que prévu le flot des ventes de marchandises, ou que les effets de commerce à recevoir de l'entreprise se trouvent être multipliés.

Dans le cas de travaux de longue durée, il est possible que les paiements reçus selon l'état d'avancement des travaux ne suffisent pas à régler les salaires des ouvriers et les fournitures de matières. Dans des cas semblables, le recours au crédit est normal voire nécessaire. Cependant, la permanence de difficultés à court terme révèle une carence dans la structure financière de l'entreprise. Pour financer des besoins permanents, l'entreprise doit disposer avant tout de fonds permanents, nous l'avons dit.

Chez les PME, le crédit à la clientèle engendre le plus souvent un besoin de fonds empruntés. Pour garder un client ou obtenir des commandes supplémentaires, ces firmes consentent de meilleures conditions de paiement que les concurrents. Or, leur structure financière ne permet pas pareilles largesses. Les petites et moyennes entreprises doivent donc prévoir un fonds de roulement adapté à cette pratique.

Les crédits à court terme dispensés par les organismes financiers connaissent une limite. Ils doivent satisfaire des besoins immédiats et furtifs, leur essence même est faite de liquidité. Les institutions financières se fixent, sous le contrôle des pouvoirs publics, une politique du crédit et toute restriction de crédit à court terme menacerait l'entreprise qui emploie mal les fonds empruntés.

D'ailleurs, même si les fonds à court terme sont nécessaires, l'entreprise ne les obtiendra que dans une proportion déterminée des fonds permanents à sa disposition.

Les fonds permanents doivent répondre aux besoins réels de l'entreprise. Une firme de dimension modeste, pour survivre, pour assurer son expansion, se voit obligée d'accroître son potentiel d'action dans tous les domaines : cela nécessite des immobilisations nouvelles et un fonds de roulement accru, cela crée de nouveaux besoins permanents. La moyenne entreprise doit trouver des fonds permanents pour croître et c'est là que le problème est délicat à résoudre, nous allons le voir.

Dans notre exposé nous développons le problème financier des entreprises de dimension modeste, plus spécialement des entreprises ayant un potentiel minimum en hommes et en moyens techniques, et des dirigeants dynamiques autant que compétents.

Nous situant dans cette position de départ, nous considérons une entreprise de taille modeste que ses dirigeants veulent placer à la tête du groupe des firmes à la poursuite du progrès.

Nous souhaiterions illustrer notre exposé par des faits. Mais les statistiques relatives aux PME sont de rareté rare et manquent de détails, nous l'avons dit. Seules les institutions dispensatrices de crédits fournissent quelques données globales.

Du côté des entreprises, c'est le silence sur les données financières. Le vieux principe du "secret des affaires" reste d'application chez nous, surtout dans les entreprises familiales. Nous mettrons en question ce mutisme.

Ce manque d'informations est préjudiciable à plusieurs titres. Bien sûr, faute de statistiques récentes et représentatives, notre étude sera moins précise que nous le souhaitons. Mais, plus encore, lorsqu'il s'agit de mettre en oeuvre une politique qui atteindra les PME, les pouvoirs publics se trouvent en terre inconnue. Quant aux PME elles-mêmes, pour introduire auprès des dirigeants de nos pays un dossier complet de revendications, il est nécessaire qu'elles basent leurs demandes sur des informations valables. Il y a beaucoup à gagner dans une amélioration des informations, particulièrement parmi les petites et moyennes entreprises.

Des universitaires, pour établir le dossier d'une région ou pour éclairer les autorités des Communautés Européennes, ont réussi à glaner quelques données à partir d'enquêtes menées par des centres de recherches économiques. Deux enquêtes sont connues à ce jour sur la situation des PME belges : une étude de l'équipe du Professeur WOITRIN (1) au niveau de la C.E.E. et l'enquête publiée en 1964 et menée par MM. L. HINNEKENS et

(1) WOITRIN, M. et STAMPA, L., "Enquête sur la situation des PME industrielles dans les pays de la C.E.E.", Collection Etudes, Série Concurrence, n° 4, C.E.E., Bruxelles, 1966.

F. VREYS (1), du Centrum voor Economische Studiën de Louvain, sur la problématique du financement des PME. Cette enquête, qui se révèle aussi détaillée que possible, est malheureusement limitée aux petites et moyennes entreprises situées dans quelques arrondissements flamands et décrit une situation aujourd'hui quelque peu différente. Nous reprendrons quelques résultats de l'enquête qui, maintenant encore, révèlent certains aspects du monde fermé de ces entreprises en crise de croissance.

Dans les lignes qui suivent, nous distinguerons sous deux titres les composantes du poste "Capitaux permanents": d'abord, nous parlerons des possibilités d'obtenir des fonds étrangers à long et à moyen terme ; puis nous envisagerons le problème crucial des fonds propres de la petite ou moyenne entreprise. La distinction ne nous fera pas oublier pour autant que les fonds étrangers et les fonds propres se trouvent en corrélation et travaillent en proche collaboration à l'expansion de l'entreprise.



(1) HINNEKENS, L. en VREYS, F., "De financieringsproblematiek van de kleine en middelgrote ondernemingen", Centrum voor Economische Studiën, Universitaire Boekhandel Uystpruyt, Leuven, 1964.

TITRE II

LES FONDS ETRANGERS A LONG ET A MOYEN TERME POUR LES PME.

Nous parlerons ici des crédits d'investissement que sollicitent les PME. On peut distinguer ces crédits suivant les organismes qui les accordent et suivant que ces crédits bénéficient ou non de mesures gouvernementales destinées à favoriser l'expansion économique.

Chapitre I

NOTION DE FONDS ETRANGERS ET ORGANISMES DISTRIBUTEURS.

Les fonds étrangers à long et moyen terme sont, selon les principes traditionnels de gestion financière, considérés comme du "capital auxiliaire" (1). Si le principe reste valable, et si la part de ces fonds dans le financement reste limitée pour des motifs de prudence dans le chef des prêteurs et dans l'esprit des chefs d'entreprise, nous devons constater que l'attrait pour de tels capitaux a augmenté ces dernières années, particulièrement auprès des PME. L'enquête, citée plus haut, du Centrum voor Economische Studiën, nous détaille les sources de financement des investissements sur les trois dernières années précédant l'enquête. Les enquêteurs ont seulement pris en considération, à chaque investissement, les principales sources de financement.

(1) LOTTE, L., "Le Capital de l'entreprise", Les Editions d'Organisation, Paris (17e), 1963, p. 41.

En prenant les limites de classes suivantes pour l'emploi et pour les moyens permanents des entreprises interviewées :

<u>Classes d'emploi</u>	<u>Classes de moyens permanents</u>
1. 1 à 4 travailleurs	1. 0 - 0,4 millions de frs
2. 5 à 19 "	2. 0,5 - 2,4 " "
3. 20 à 49 "	3. 2,5 - 4,9 " "
4. 50 à 99 "	4. 5 - 9,9 " "
5. 100 à 199 "	5. 10 - 19,9 " "
6. + de 200 "	6. au-dessus de 20

on obtient le tableau que voici pour les sources de financement :

Sources pour le financement des investissements durant les trois dernières années précédant l'enquête (1).

Sources de financement	% du nombre de PME dans les classes						Total	
	I - II		III - IV		V - VI			
	E	C	E	C	E	C		
Crédit parastatal	23,1	21,5	29,4	30,9	42,9	36,4	30,8	Fonds étrangers à long et moyen terme
Crédit à tempérament	7,7	7,1	5,9	7,1	7,1	4,6	6,4	
Crédits bancaires	15,4	14,3	3,9	2,4	0	4,5	5,1	
Prêts à terme de banques	7,7	7,1	5,9	4,8	0	4,5	5,1	
Prêts de tiers	0	0	2	2,4	0	0	1,3	
Autofinancement net	23,0	28,6	31,3	33,3	50,0	36,4	33,3	Fonds propres
Avances d'associés	15,4	14,3	19,6	16,7	0	13,6	15,4	
Augmentation de capital	7,7	7,1	2	2,4	0	0	2,6	
Total	100	100	100	100	100	100	100	

(E = classe d'emploi ; C = classe de capital permanent)

(1) D'après HINNEKENS, L. en VREYS, F., De financieringsproblematiek van de kleine en middelgrote ondernemingen, Leuven, Centrum voor Economische Studiën, Universitaire Boekhandel Uystpruyst, 1964, p. 99, tableau 44. Cette enquête eut pour cadre géographique les arrondissements administratifs de Louvain, Malines, Anvers, Turnhout et aussi les parties occidentales de Hasselt et de Maaseik. La part des PME dans le nombre total des entreprises des arrondissements prospectés offre une bonne moyenne de leur importance dans l'économie nationale. Les résultats à ce point de vue sont d'ailleurs confirmés par des statistiques publiées en 1960 par le Centre National pour l'Expansion des PME. (Les PME dans l'économie belge, IIe partie, Bruxelles, 1960, pp. 92 et 93). La seule réserve à émettre est l'ancienneté de cette enquête.

D'après ce tableau, le nombre d'entreprises recourant aux fonds étrangers comme source principale pour financer leurs investissements représente la moitié des entreprises de l'échantillon choisi. Nous ne connaissons malheureusement pas le montant des investissements pratiqués ni les sommes puisées aux différentes sources. C'est donc plutôt comme une habitude de recourir à telle ou telle source de financement qu'il faut considérer chaque résultat présenté dans le tableau. Ces lacunes dans les résultats de l'enquête étaient quasi inévitables. En effet, le mutisme de plusieurs dirigeants de PME sur les montants empruntés ne permettait guère de traiter les réponses obtenues par les chercheurs. Si quelques chefs d'entreprises moyennes, conscients de la nécessité d'informations précises pour la mise en oeuvre d'une politique économique efficace au niveau de la nation, sont prêts à collaborer aux enquêtes poursuivies, leur nombre constitue une minorité parmi les PME et la sélection des dirigeants loquaces ne permet pas la construction d'un échantillon suffisamment représentatif.

Dans le détail, notons la place prépondérante de l'autofinancement net dans l'ensemble des moyens propres. Nous reparlerons de l'augmentation des fonds propres.

Le second renseignement caractéristique qui ressort du tableau est l'importance du crédit parastatal parmi les fonds étrangers. Un élément d'explication est l'application des lois d'expansion économique que nous exposerons plus loin. Cependant, le recours fréquent aux fonds étrangers entraîne la constitution d'une hypothèque sur l'avenir, nous le verrons.

Les fonds étrangers ont pour caractéristique leur durée et leur mode de remboursement. Leur durée, d'abord, correspond à la vie active des investissements que ces capitaux financent ; de plus, les prêteurs récupèrent, jointe aux intérêts, une part de leurs capitaux suivant des annuités égales.

L'emploi, limité dans le temps, de ces capitaux et les agents distributeurs, étrangers à l'entreprise financée, justifient cette appellation de "fonds étrangers". Le contrat implicite, conclu lors de l'obtention de capitaux par l'entreprise, lie le prêteur à long terme aux bonnes et mauvaises fortunes de son débiteur. C'est pourquoi, à moins d'être financièrement "solide", ce prêteur calquera les conditions du prêt sur les conditions de travail de l'entreprise : son patrimoine, son dynamisme et celui

de ses dirigeants, rentabilité de l'entreprise et du projet à financer. Nous verrons plus loin les contreparties de ces crédits, mais puisque les coûts des crédits et des garanties à fournir par les entreprises emprunteuses varient avec la provenance des capitaux, voyons donc quels agents, quels intermédiaires financiers octroient de tels prêts.

Nous envisagerons successivement les agents du secteur privé et les agents du secteur public. Nous décrirons les conditions habituelles de leurs prêts avant d'exposer les mesures gouvernementales appliquées aux crédits octroyés par des institutions financières publiques ou privées.

SECTION 1. - LES AGENTS DU SECTEUR PRIVE.

La première personne à qui un chef de moyenne entreprise s'adressera pour lui demander des crédits est son banquier. Les relations se multiplient, en effet, entre leurs deux maisons. Par la banque, l'entreprise effectue ses paiements et l'utilisation obligatoire d'un compte courant a augmenté la clientèle des PME auprès des banques. En outre, l'utilisation fréquente des crédits à court terme a forcé l'entreprise à fournir sur elle-même un nombre minimum d'informations. Enfin, de par les multiples services rendus à ses clients, le banquier devient le conseiller et même le confident financier de l'entreprise. Il est donc naturel que la firme s'adresse à lui pour obtenir des crédits à long ou à moyen terme ou son intervention dans une demande de crédit parastatal à des conditions avantageuses.

Cependant, conformément à la loi, les banques sont limitées aux opérations à court terme (1). Depuis quelque temps, des assouplissements sont intervenus et la Commission Bancaire permet aux banques d'accorder des crédits à moyen terme mais seulement à concurrence des bons de caisse qu'elles émettent. Les banques ont, en outre, la faculté d'accorder des crédits en application de lois d'expansion économique, dont nous décrirons les termes dans les pages suivantes.

(1) A.R. n° 185 du 9 juillet 1935.

Enfin, les banques peuvent garder en portefeuille des obligations de sociétés à condition de respecter les coefficients de réserve monétaire et de fonds propres (1).

En contrepartie des crédits octroyés, les banques demandent des taux d'intérêt et des garanties que certaines entreprises de dimension modeste jugent élevés. Si les moyens financiers coûtent cher, les dirigeants d'entreprises doivent en retirer la rentabilité correspondante. Il n'est nullement question pour le banquier ou pour quelque autre intermédiaire financier de distribuer des aumônes ; les chefs d'entreprises doivent demander les capitaux rentables dont ils ont besoin. De plus, ces chefs d'entreprises semblent ignorer les services rendus par un banquier. L'expérience financière de cet homme et sa connaissance des problèmes de l'entreprise lui permettent de voir de plus haut l'ensemble du problème financier d'une PME. Auprès de cette firme, il remplira un rôle analogue à celui du directeur financier dans les grandes entreprises.

C'est avec moins d'enthousiasme que les PME recourent à l'aide des sociétés de crédit hypothécaire. La garantie principale exigée par ces sociétés est, en effet, l'hypothèque sur les biens immeubles de l'entreprise qui se trouvent ainsi grevés. L'entreprise ne pourra, avant le remboursement du prêt, fournir à nouveau cette garantie sinon pour un montant réduit. D'ailleurs la garantie hypothécaire couvre souvent des crédits antérieurement obtenus.

Dans chaque cas traité par le secteur privé avec les dirigeants de moyennes entreprises, le problème reste le même : pour une durée aussi longue que possible, l'entreprise demande un montant relativement peu important en fournissant des garanties à peine satisfaisantes sinon nettement insuffisantes. Les banquiers, banques à grande circulation comme banques régionales, ont toujours un double souci : le "risque de perte", c'est-à-dire la sécurité du remboursement, et le "risque d'immobilisation", c'est-à-dire l'assurance que le crédit **se remboursera bien à l'échéance** (2). Ils veulent donc limiter ce double risque.

(1) Projet de loi n° 289 du 1er juillet 1966.

(2) DEPALLENS, G., Gestion financière des entreprises, Paris, Sirey, 1965, p. 202.

Or, le risque est inversement proportionnel à l'envergure de l'entreprise (1), car les perspectives de profit sont liées au chiffre d'affaires, ce chiffre d'affaires à la capacité de production de l'entreprise et à son potentiel d'investissement durable, lequel est financé par des moyens permanents. Telle est la situation de toute entreprise bien gérée par des dirigeants compétents. Mais le problème se complique pour beaucoup d'entreprises de moindre importance.

Très souvent, un technicien, compétent dans le domaine de la production, a voulu monter sa propre affaire par souci d'indépendance. Il néglige un peu l'aspect de commercialisation et, ce qui est plus grave encore, il n'a pas connaissance des techniques de gestion et de direction, surtout dans le domaine du financement. Le court terme, éventuellement étiré, est le seul horizon de ses vues d'expansion, s'il en a. Dès lors, ce manque de connaissance amène le chef d'entreprise à structurer ses actifs d'une manière pas toujours très rationnelle en regard des éléments du passif qui le financent. Et là, le risque est plus grand pour les prêteurs à long terme. L'expérience de pareilles situations entraîne une juste prudence chez les prêteurs à long terme du secteur privé, pour qui l'économie est autre chose qu'une suite d'actions philanthropiques.

Une autre forme de collecte de capitaux étrangers à long terme est l'émission d'emprunts obligataires. Ce genre d'émission, tout comme l'émission d'actions, n'est pas à la portée des PME. Ces entreprises sont trop peu connues et n'ont pas l'envergure suffisante pour accéder directement au marché public des capitaux. D'ailleurs la ponction régulièrement opérée par les émissions du secteur public absorbe une grande part des capitaux offerts sur ce marché.

Les PME peuvent à peine, si elles trouvent un bailleur de fonds, obtenir un prêt privé auprès d'un investisseur institutionnel. Encore le taux d'intérêt payé par l'entreprise devra-t-il être au moins égal à celui des emprunts publics les plus rémunérateurs.

On le voit, les difficultés des PME sont multiples pour obtenir des tiers un prêt à long terme ou à moyen terme, nécessaire à leur croissance, quand elles s'adressent au secteur privé. La faute n'incombe pas

(1) DIRCKX, A., "Le financement des PME", Annales de Sciences Economiques Appliquées, Louvain, 1961, pp. 11 - 34.

au seul secteur privé, loin de là, mais les lois du marché jouent, inexorables.

Pour éviter l'instauration de monopoles et aider les entreprises à naître ou à croître dans des conditions équitables, l'Etat est intervenu à deux niveaux. Il a d'abord créé des institutions paraétatiques de crédit pour mettre à la disposition des entreprises un volume accru de moyens financiers. Ensuite, il a promulgué des lois d'expansion économique qui facilitent l'accès à ces nouveaux moyens d'action aux entreprises remplissant certaines conditions.

SECTION 2. - LES CANAUX DE DISTRIBUTION DE CREDITS A LONG ET MOYEN TERME DU SECTEUR PUBLIC.

Parmi les organismes dispensateurs de capitaux étrangers, nous citerons les trois institutions les plus connues, spécialisées dans le crédit aux petites et moyennes entreprises, au moins partiellement. Il s'agit de la Caisse Nationale de Crédit Professionnel (C.N.C.P.), la Société Nationale de Crédit à l'Industrie (S.N.C.I.), et, dans un domaine particulier, l'Institut National de Crédit Agricole (I.N.C.A.).

§ 1. - Caisse Nationale de Crédit Professionnel (C.N.C.P.)

Créée par l'arrêté loi du 23 décembre 1946 et issue de la fusion de différents organismes spécialisés dans les crédits aux petites et moyennes entreprises et aux artisans, la C.N.C.P. s'est vu assigner une double mission :

- "consolider et généraliser d'une part, le crédit professionnel à l'intervention d'associations de crédit agréées ; d'autre part, le crédit à l'outillage artisanal à l'intervention de sociétés fédérales agréées et de sociétés locales de crédit à l'outillage artisanal" ;

- "traiter directement ou à l'intervention de sociétés agréées, toutes opérations de crédit professionnel" (1).

Bien que le réseau des organismes de crédit professionnel ait pour "mission de satisfaire les besoins de crédit des classes moyennes", il n'existe pas de définition officielle de ce concept ; en fait, il s'agit de l'ensemble des travailleurs indépendants, y compris les titulaires d'une profession libérale, et des petites et moyennes entreprises commerciales, artisanales ou industrielles, même constituées sous la forme de sociétés commerciales. L'appartenance aux classes moyennes d'un demandeur de crédit est une question appréciée en fonction notamment de l'indépendance, de l'importance du personnel selon le secteur d'activité, etc... (2).

Les intermédiaires reconnus sont des genres suivants (au 31.12.1968) :

- 24 associations de crédit ;
- 37 sociétés coopératives de crédit à l'outillage artisanal, groupées au sein de 5 sociétés fédérales ;
- 18 sociétés de cautionnement mutuel ;
- 35 banques agréées : il s'agit de banques de dimension moyenne ou de banques régionales ;
- 36 comptoirs d'escompte de la Banque Nationale de Belgique qui ne jouent qu'un rôle accessoire (2).

Les guichets des organismes de crédit agréés sont au nombre de 617.

La CNCP et ses sociétés affiliées accordent des crédits à court, moyen et long terme ; parallèlement à cela, les organismes affiliés au réseau des associations de crédit recueillent des dépôts à court et moyen terme ou émettent des bons de caisse et obligations de la CNCP. On peut dire que l'ensemble du réseau de la CNCP assure la plus grande partie des opérations bancaires, mais la spécificité de cette institution doit être vue dans la part prise par les crédits à moyen et à long terme dans ses activités : en effet, 90 % des crédits sont de ce type.

(1) RAPPORT CNCP, 1963, p. 9.

(2) "La Caisse Nationale de Crédit Professionnel", note documentaire, 4 février 1969.

Mais, hormis ce fait, on pourrait objecter que la CNCP et ses associations de crédit n'apportent aucune aide spéciale aux petites et moyennes entreprises. Si les bénéficiaires de ces crédits ne sont pas toutes les moyennes entreprises, une aide leur est apportée dans la couverture des risques. En effet, outre les garanties traditionnelles et en cas d'insuffisance de celles-ci, il existe un système particulier : l'intervention du Fonds de Garantie légal, dont nous reparlerons, des sociétés régionales de cautionnement mutuel, ainsi que des fonds de garantie des sociétés de crédit à l'outillage artisanal.

Quels sont les bénéficiaires de ces crédits ? Ils sont répartis ci-dessous par catégories juridiques. Nous ne disposons que du nombre de crédits accordés et de leur évolution, il serait souhaitable d'observer la part prise par chaque forme juridique dans les montants des crédits accordés (1).

Bénéficiaires des crédits CNCP par catégorie juridique selon le nombre.

	63	64	65	66	66 (%)
Personnes physiques	11.403	9.787	10.229	10.853	91,23
Associations de fait	219	192	275	285	2,39
Personnes morales :					
- SPRL	704	558	610	617	5,2
- S.A.	143	128	115	108	0,9
- Autres sociétés	37	47	31	33	0,28
Total	12.506	10.712	11.260	11.896	100

On trouvera dans les deux tableaux qui suivent d'abord le montant des crédits accordés depuis 1957, et ensuite la répartition des crédits accordés suivant les agents distributeurs de ces crédits.

En ce qui concerne le montant annuel global des crédits accordés, il faut noter un net "décollage" en 1960, année à partir de laquelle les interventions de l'Institution vont croissantes suite à des mesures gouvernementales (2). Notons toutefois le repli marqué en 1964, dû aux restrictions

(1) RAPPORTS CNCP 1963 à 1966.

(2) Loi du 24 mai 1959 portant élargissement des facilités d'accès au crédit professionnel et artisanal en faveur des classes moyennes.

de crédit par le gouvernement, tant pour le secteur public que pour le secteur privé. A ce moment, se situe la suspension du système des "subventions-intérêts" en vigueur depuis 1959.

I. Evolution des crédits accordés (en millions de francs).

	Montant annuel global	Encours
1957	898	4.089
1958	1.025	4.375
1959	1.363	4.805
1960	2.224	5.805
1961	2.414	6.987
1962	2.811	8.391
1963	3.391	10.172
1964	2.738	11.069
1965	3.074	12.111
1966	3.546	13.441
1967	4.043	15.056
1968	5.081	17.559

II. Encours et engagements au 31.12.1963 à 1967 (en millions de francs) (1).

	63	64	65	66	67	67 (%)
Associat. de crédit	4.724	5.088	5.668	6.265	6.861	45,57
Stés crédit à outill.	914	977	989	1.044	1.037	6,89
Banques	1.407	1.565	1.641	1.759	1.821	12,09
Comptoirs d'escompte	314	302	351	420	465	3,09
CHCP crédits directs						
a) ordinaires	1.112	1.135	1.143	1.209	1.268	8,42
b) gérés par assoc. de crédit	1.635	1.943	2.274	2.707	3.554	23,61
c) crédits lois spéc. (2)	66	59	45	37	50	0,33
Total	10.172	11.069	12.111	13.441	15.056	100

(1) Y compris les crédits accordés dans le cadre de la loi du 24 mai 1959.

(2) A l'exclusion des crédits accordés dans le cadre de la loi du 24 mai 1959.

Sources des tableaux : Caisse Nationale de Crédit Professionnel, rapports annuels 1963 à 1967.

La Caisse Nationale de Crédit Professionnel, note documentaire, 4 février 1969.

Du côté des agents distributeurs, notons la forte part prise par les associations de crédit. Celles-ci, ayant un rayon d'action limité, ont des contacts suivis avec les artisans, les commerçants et les petits industriels de leur région, se chargent d'instruire les dossiers de demande de crédit et gèrent ces mêmes crédits. C'est un exemple de décentralisation réussie des octrois de crédit, pratique déjà en vigueur auprès des grandes banques grâce aux réseaux de sièges administratifs en province. Dans le cas du crédit professionnel, la formule est quasiment nécessaire vu le nombre de dossiers à traiter, dossiers d'importance relativement faible au plan financier. Enfin l'éloignement par rapport à la Caisse Centrale et la répugnance particulière des dirigeants d'affaires petites et moyennes pour les formalités administratives, constituent aussi des handicaps que surmontent les associations de crédit.

Les demandes inférieures à 200.000 F sont de la compétence des associations agréées par la CNCP, tandis que ces dernières ne peuvent octroyer sous leur responsabilité des crédits supérieurs à 750.000 F. Ces associations enregistrent une faible rentabilité pour leurs interventions. Le montant peu élevé des crédits consentis n'empêche pas l'instruction coûteuse d'un dossier à chaque demande.

Le montant moyen des crédits accordés s'établit comme suit pour les années 1965 à 1967 :

Montant moyen des crédits accordés.

	1965	1966	1967
Stés de crédit à l'outillage artisanal	198.700 F	210.400 F	222.673 F
Associations de crédit	206.700 F	215.750 F	218.828 F
Comptoirs d'escompte BNB	301.700 F	306.300 F	326.725 F
Banques agréées	416.100 F	528.400 F	506.423 F
CNCP	830.300 F	876.650 F	1.005.050 F

Montant moyen général.

1965	273.000 F
1966	298.100 F
1967	329.400 F
1968	395.598 F

Quant aux taux débiteurs à payer sur les crédits de la CNCP ils sont pour des crédits à :

5 ans au plus	: 7,35 %
10 ans au plus	: 7,55 %
plus de 10 ans	: 7,75 % (1)

On peut déplorer que ne soit pas mentionnés plus explicitement les critères quantitatifs fixés pour permettre l'accès d'une entreprise de dimension moyenne au crédit de la CNCP et de son réseau d'associations de crédit. Seule la loi du 24 mai 1959 portant élargissement des facilités d'accès au crédit des classes moyennes nous donne les limites supérieures suivantes :

- 20 personnes employées dans les entreprises commerciales ;
- 50 personnes employées dans les entreprises industrielles.

De pareilles limites trop étroites, sont réduites par les dirigeants de la CNCP. Avec de telles restrictions, les activités de la CNCP sont confinées à donner du crédit principalement aux artisans et aux petits commerçants. Qui, dès lors, fournira les capitaux nécessaires aux entreprises moyennes du secteur industriel qui poursuivent une politique d'expansion ? La seule institution restante, pour les entreprises industrielles, est la Société Nationale de Crédit à l'Industrie.

(1) Taux en vigueur au 15 avril 1969, suivant une note de mise à jour qu'a bien voulu nous communiquer le Service de Documentation de la CNCP. De plus, une commission mensuelle de 0,10 % est due si les sommes ne sont pas prélevées à la date préalablement convenue.

§ 2. - Société Nationale de Crédit à l'Industrie (S.N.C.I.).

Créée au lendemain de la première guerre mondiale, il y a un demi-siècle (1), la SNCI est connue pour accorder des crédits d'investissement, "crédits pour le financement de bâtiments professionnels et d'outillages ainsi que pour l'élargissement durable du fonds de roulement, ces crédits se réalisant soit à des taux ordinaires, soit à des taux spéciaux" (2).

Les crédits accordés aux entreprises par cette Institution ont une durée maximum de 10 ans, exceptionnellement 20 ans. En garantie, la SNCI exige des sûretés réelles qu'elle peut prendre elle-même ou se contenter de l'aval d'une banque qui a pris les garanties. Les crédits sont accordés directement aux entreprises et leur utilisation est le plus souvent dépendante de la présentation des documents prouvant l'exécution de l'investissement en question (factures).

Voici l'évolution de l'encours des crédits d'investissement de la SNCI dans les dernières années (3) :

	1963	1964	1965	1966	1967	1968
Crédits d'investissement	39.294	46.018	49.164	61.514	71.793	83.665
dont :						
- garantis par l'Etat	11.656	12.009	12.571	16.541	22.249	24.220 (29 %)
- garantis par banques et organ. financiers	8.035	9.901	11.064	13.557	14.636	17.993 (21,5 %)
- à son propre risque	19.603	24.108	25.529	31.416	34.908	41.452 (49,5 %)

D'autres crédits sont accordés par la SNCI : crédits de restauration et crédits commerciaux, crédits d'exportation payables à moyen et à long terme. D'autre part, la SNCI gère des crédits pour compte de l'Etat qui sont financés par d'autres Fonds.

(1) La SNCI fut créée par la loi du 16 mars 1919. Ses statuts d'institution publique furent approuvés par l'A.R. du 22 octobre 1937 et modifiés par l'arrêté-loi n° 19 (M.B. du 25 mai 1967).

(2) RAPPORT SNCI 1965, p. 11.

(3) RAPPORTS SNCI 1963 à 1968.

Les taux débiteurs appliqués aux crédits de la SNCI sont les suivants :

- crédits à 5 ans : 6,75 %
- crédits à 10 ans : 7 %.

Toutes les entreprises ont accès aux crédits de la SNCI et la part de ces crédits accordés aux entreprises de dimension moyenne n'est pas reprise dans les données statistiques que publie cette Institution.

Enfin, il existe une troisième institution accordant des crédits à long et à moyen terme, mais dont les activités s'étendent seulement au secteur de l'agriculture, c'est Institut National de Crédit Agricole.

§ 3. - Institut National de Crédit Agricole (I.N.C.A.).

Institution autonome fondée par arrêté royal du 30 septembre 1937, et jouissant de la garantie de l'Etat, l'INCA réalise toutes opérations de financement agricole à court, moyen et long terme allant jusqu'à 25 ans. Ces crédits sont octroyés aux agriculteurs individuels mais aussi aux sociétés et associations agricoles. Nombre d'interventions sont pratiquées par l'intermédiaire du Fonds d'Investissement Agricole, fondé par la loi du 15 février 1961, qui accorde des subventions-intérêts et peut garantir la bonne fin des crédits.

L'encours net des prêts et avances à moyen et long terme de l'INCA s'établit comme suit au 31 décembre (1) :

1963	4.273 millions de Francs		
1964	5.076	"	"
1965	5.886	"	"
1966	6.611	"	"
1967	7.473	"	"

(1) RAPPORTS I.N.C.A., 1963 à 1967.

L'INCA est une institution particulière fondée pour résoudre des problèmes spécifiques de PME bien déterminées. En effet, la nature de l'exploitation agricole, soumise aux aleas des circonstances atmosphériques et l'esprit volontaire mais parfois trop peu progressiste des exploitants posent des problèmes financiers complexes. La rentabilité des surfaces exploitées, des élevages de bétail et de la production laitière et beurrière pourraient être améliorées. Pour ce, les agriculteurs doivent procéder à des investissements judicieux et mettre sur pied des entreprises agricoles de dimension suffisante qui assureront à leurs associés un revenu convenable. Mais il faut, pour obtenir ces associations réelles, non seulement des capitaux mais aussi une "affectio societatis" que ne possèdent suffisamment encore les agriculteurs.

Des manifestations d'une ancienne culture paysanne sont présentes ici, et il faudra lutter, de part et d'autre, pour instaurer un esprit dynamique. Le problème financier des exploitations agricoles, appartenant à des individus ou à des sociétés coopératives, justifierait à lui seul, l'intérêt d'une étude complète que nous ne souhaitons pas développer dans ce mémoire.

§ 4. - Les mesures gouvernementales favorisant l'expansion économique.

Le législateur a voulu, à certains moments, soutenir la conjoncture et assurer l'expansion économique et, indirectement, le progrès social. Dans ce but, différentes mesures ont été prévues par des lois dont nous citerons les plus connues.

1. - La loi du 24 mai 1959, dite loi Van den Boeynants.

Cette loi porte élargissement des facilités d'accès au crédit professionnel et artisanal en faveur des classes moyennes. Limitée aux entreprises du petit et moyen commerce n'occupant pas plus de 20 personnes, et aux entreprises de la petite industrie n'occupant pas plus de 50 personnes, ouvriers et employés, elle facilite aux bénéficiaires l'accès au crédit professionnel et artisanal, et ce de deux manières.

A. Crédits assortis de la garantie du Fonds de Garantie.

Les entreprises appartenant aux catégories mentionnées plus haut ou à l'artisanat, aux professions libérales, les groupements d'achat et de vente en commun constitués par les PME de production et les organismes de promotion et de rationalisation de l'activité des entreprises citées, peuvent si elles font preuve de :

- honorabilité commerciale parfaite,
- indépendance économique,
- capacité professionnelle (existence de l'entreprise depuis plus de deux ans, ou certificat ou diplôme),
- valeur technique, économique et financière du projet à réaliser,
- viabilité de l'entreprise,

demander des crédits en vue de la création, l'extension, la reconversion, le rééquipement, la rationalisation et l'alimentation du fonds de roulement des entreprises et personnes visées. Elles peuvent obtenir pour ces crédits la garantie du Fonds de Garantie à concurrence de 95 % du montant total des crédits obtenus avec un maximum de 5.000.000 de F. Au-delà de ce montant, l'autorisation préalable du Ministre des Classes Moyennes est requise.

La garantie du Fonds, sauf dérogation admise par le Ministre des Classes Moyennes, porte sur le solde débiteur restant impayé après réalisation des garanties et épuisement, au jugement du comité du Fonds, des moyens d'exécution sur les biens du débiteur.

Ces crédits peuvent être accordés par la CNCP, la SNCI et les organismes privés soumis à l'A.R. n° 185 du 9.7.1935, c'est-à-dire les banques, à des conditions calquées sur celles de la CNCP. Outre les taux d'intérêt, le crédit doit payer :

- une commission de 0,15 % par mois sur les crédits à moyen et long terme lorsque le prélèvement ne se fait pas dans les deux mois à dater de l'octroi du crédit ;
- des frais de dossier :
 - 500 F jusqu'à 100.000 F
 - 2 p.m. de 100.000 à 500.000 F
 - 1 p.m. pour la tranche supérieure à 500.000 F,
 dont le paiement est réclamé lors de l'introduction de la demande ;

- des frais éventuels d'expertise immobilière :
 - 1,25 p.m. sur la première tranche de 500.000 F
 - 1 p.m. sur la deuxième tranche de 500.000 F
 - 0,75 p.m. sur le surplus,
 - plus les frais de déplacement de l'expert.

B. Crédits assortis de l'octroi de la subvention-intérêt.

Aux conditions prévues pour la garantie du Fonds de Garantie, une entreprise peut obtenir une subvention-intérêt portant sur 2/3 de l'investissement strictement professionnel admissible.

En régime ordinaire, elle est de 2 % pendant 3 ans et, si l'investissement entraîne une mise au travail supplémentaire, 3 % pendant 3 ans.

En régimes spéciaux, un taux de 3 % pendant 3 ans est accordé aux entreprises industrielles :

- prenant des engagements importants de coopération ou de sous-traitance,
- menant un effort d'exportation,
- dont le chef d'entreprise a moins de 35 ans à la date d'enregistrement du dossier au département ministériel compétent,
- localisées dans les régions de développement ou de reconversion visées par les lois des 18 juillet 1959 et 14 juillet 1966.

Ces conditions ont été rendues plus favorables encore pour les PITE touchées par des fermetures de charbonnages.

2. - Lois des 17 et 18 juillet 1959 pour favoriser l'expansion économique et la création d'industries nouvelles.

Cette loi facilite l'accès au crédit à toutes les entreprises dont l'activité concourt effectivement à l'expansion générale de l'économie par la résorption du chômage, la création d'industries nouvelles, le développement d'industries existantes, l'adaptation, l'utilisation plus rationnelle des ressources, l'amélioration des conditions de travail, la recherche technique ou scientifique, que ces entreprises soient industrielles ou artisanales.

L'aide de l'Etat est mesurée :

- aux perspectives de rentabilité des investissements,
- aux mérites propres du projet,
- à l'effort financier de l'entreprise, qui doit être de 50 % pour les entreprises nouvelles et d'au moins 1/3 pour les entreprises nouvelles bénéficiant de l'aide régionale.

Cette aide peut être :

- générale,
- spéciale, pour les opérations présentant un intérêt spécial : celui de permettre à des entreprises existantes d'effectuer des investissements importants (10 millions au moins) en vue de l'adaptation aux conditions nouvelles de la concurrence internationale dans le cadre du Marché Commun,
- complémentaire : uniquement dans une phase de difficultés conjoncturelles.

Cette aide se présente sous trois formes dont deux analogues aux modalités d'aide prévues par la loi du 24 mai 1959.

a) Bonification d'intérêt :

Cette réduction ne peut excéder :

- 2 % dans le cadre de l'aide générale,
- 4 % dans le cadre de l'aide spéciale et régionale, sans que le taux réduit ne puisse être inférieur à 1 %.

Une réduction supplémentaire peut être accordée dans le cadre de l'aide complémentaire qui pourra ramener le taux à 3 % et 1 % suivant que l'opération entre dans le cadre de l'aide générale ou dans le cadre de l'aide spéciale ou régionale.

b) Avances sans intérêt :

L'Etat peut accorder de telles avances d'un montant égal à 50 % au maximum de dépenses effectuées pour la recherche ou la mise au point de prototypes, de produits ou de procédés nouveaux. Ces avances sont récupérables dès que la mise au point aura donné lieu à une exploitation industrielle ou commerciale rentable.

c) Garantie de l'Etat :

Cette garantie qui est de 100 % pour les crédits accordés par la

SNCI est réduite à 50 % du montant global pour les crédits accordés par les banques, avec plafond de 2 millions.

L'intérêt de ces lois des 17 et 18 juillet 1959 est rehaussé par l'attention qu'elles portent à l'encouragement des investissements immatériels, éléments non négligeables d'un programme d'expansion :

- recherche ou mise au point de prototypes, produits nouveaux ou procédés originaux de fabrication ;
- études d'organisation et toutes dépenses faites en vue d'augmenter la productivité dans l'entreprise, sous l'angle de la gestion (1).

3. - La Loi Héger de 1961.

Cette loi a institué, en faveur des agriculteurs, le Fonds d'Investissement Agricole. Ce Fonds accorde lui aussi des subventions-intérêts lors de crédits accordés aux agriculteurs et aux associations agricoles, de même qu'il fournit éventuellement les garanties manquantes aux organismes créditeurs.

L'effet stimulant de ces lois est certain, cependant, n'oublions pas que de telles mesures ne s'appliquent qu'à l'octroi de crédits, c'est-à-dire à l'octroi de fonds étrangers aux PME. L'octroi de tels fonds est soumis à des contreparties de la part des entreprises bénéficiaires et entraîne une série de conséquences que nous allons évoquer.

(1) Cette présentation succincte des mesures gouvernementales en faveur de l'expansion économique a été réalisée d'après l'ouvrage de A.P. TIMMERMANS, Le marché financier et les nouvelles entreprises, Courtrai, Imprimerie Groeninghe, 1960, et grâce aux textes des lois et notices explicatives qu'ont bien voulu nous communiquer les collaborateurs du Secrétariat Crédits auprès de la Société Générale de Banque, à Namur, lors d'un séjour fructueux que nous avons pu effectuer dans ce service.

Chapitre II

CHOIX DES MODES DE FINANCEMENT PAR FONDS ETRANGERS
ET IMPLICATIONS D'UNE ACCUMULATION DE FONDS DE TIERS.

Au total, selon le tableau de la page 47, près de 50 % des PME interviewées ont financé leurs investissements dans les années 1961 à 1963, avec des fonds de tiers. Nous pouvons supposer que cette pratique se prolonge de nos jours, au vu de l'augmentation du montant global des crédits parastataux octroyés. C'est dire l'attrait de tels moyens de financement pour les PME. D'où vient cet attrait ?

D'abord, la rémunération de tels capitaux est considérée comme charge professionnelle au sens du code des impôts sur les revenus, pour autant que le taux d'intérêt brut payé par l'entreprise, précompte mobilier non déduit, ne dépasse pas 9 % du montant emprunté (1). La mentalité des chefs d'entreprise de notre pays est telle que tout élément fiscalement déductible recueille une attention particulière.

Ensuite, de par leur nature étrangère, ces fonds ne mettent pas en danger l'indépendance de l'entreprise. C'est ce que croient, trop facilement, les chefs d'entreprise. Cependant, ils négligent l'aspect des sûretés exigées par les bailleurs de fonds, sûretés qui grèvent le patrimoine de l'entreprise sinon les avoirs privés du chef d'entreprise lui-même ou d'un associé.

Plusieurs conséquences, en effet, découlent de l'obtention d'un crédit à long ou moyen terme ou l'émission d'un emprunt par une entreprise.

D'abord, les fonds étrangers coûtent cher. Nous avons vu les taux pratiqués par les institutions publiques de crédit ; les taux des banques sont, en général, le taux d'escompte de la Banque Nationale de Belgique augmenté de 1,25 % auxquels s'ajoutent les diverses commissions. La rentabilité minimum à exiger de l'investissement ainsi financé, devrait, au moins, être égale aux frais financiers à payer et aux remboursements échelonnés prévus

(1) Code des impôts sur les revenus, art. 45, 2°, et art. 50, 1°.

lors de l'octroi du crédit. Encore ce minimum serait-il insuffisant pour assurer à l'entreprise une croissance ultérieure plus indépendante. En effet, il faut pouvoir amortir le montant des investissements pratiqués afin de remplacer les équipements installés et, en plus, il faut viser l'accroissement du potentiel de production pour une fabrication différente, si c'est nécessaire.

En second lieu, le paiement des intérêts et les remboursements des crédits sont effectués obligatoirement à échéances fixes. Cette exigence persiste quelle que soit la situation de trésorerie de l'entreprise au moment de s'acquitter de ces obligations. Si les liquidités viennent à manquer, les dirigeants de la firme se verront forcés de recourir à des crédits à court terme pour effectuer les décaissements nécessaires, et de fournir d'éventuelles garanties supplémentaires. De toute façon, l'entreprise se trouve dans une situation de déséquilibre momentané qu'elle n'est pas toujours assurée de pouvoir résorber.

De plus, il faut que l'entreprise fournisse des garanties. Il y a possibilité, bien sûr, d'obtenir une garantie complémentaire auprès de sociétés de caution mutuelle ou auprès d'organismes publics, mais la moitié au moins des sûretés doivent être fournies par l'entreprise elle-même. Citons simplement les sûretés que peut offrir une PME :

- | | |
|------------------------|--|
| - sûretés réelles | - hypothèque, |
| | - nantissement de titres, |
| | - mise en gage de créances sur des administrations publiques, |
| | - privilège sur certains biens meubles ou immeubles (dans le cas des achats à tempérament), |
| | - mise en gage du fonds de commerce, garantie aléatoire dès que l'on a décomposé les éléments qui constituent ce fonds de commerce ; |
| - sûretés personnelles | - caution des associés ou de tiers, |
| | - aval d'une banque (1). |

(1) QUADEN, "Les garanties du donneur de crédit aux PME", Revue de la Banque, XXX, n° 2, Bruxelles, 1966, pp. 143-158.

Certains, même parmi des chefs d'entreprise, ont proposé que l'entièreté des garanties pour l'obtention de crédit d'investissement, soit fournie par l'Etat. Le patrimoine et l'activité de l'entreprise seraient ainsi financés par des fonds étrangers uniquement. Cette suggestion révèle la faiblesse de l'initiative privée, le manque de dynamisme des dirigeants d'entreprises. Pourtant, ce procédé ne signifierait rien d'autre que l'entrée de nos entreprises dans un régime d'économie dirigiste, où l'élite dirigeant l'Etat rationnerait le capital. Un tel régime serait rigide, contraste brutal avec la souplesse de politique de nos entreprises, souplesse caractéristique des PME en particulier. A la limite, ce serait, sous prétexte de promouvoir les intérêts de la Nation, faire table rase de toutes les entreprises existantes, qui deviendraient des stations de services régionales ou locales, stations d'emploi dépendant du pouvoir central. Ce serait, finalement, changer l'appropriation des moyens de production sans pouvoir assurer que quelque chose serait changé à l'intérieur des entreprises, dans l'être de l'entreprise et même dans sa rentabilité. Les coûts et les garanties requis pour obtenir des crédits font réfléchir les chefs d'entreprise, du moins nous le souhaitons, et les poussent à chercher les opportunités, à sélectionner leurs investissements.

En ce qui concerne les crédits accordés par les institutions paraétatiques, il convient d'avoir présent à l'esprit le fait que la politique de crédit de ces institutions est supervisée par les pouvoirs publics. En cas de resserrement de la Trésorerie, l'Etat peut restreindre le montant des crédits octroyés par ces organismes.

Un gouvernement peut aussi accorder facilement l'avantage d'une subvention-intérêt ou de sa garantie, puisqu'il n'en assurera qu'une tranche, laissant la charge pour ses successeurs. Ces avantages font l'objet d'une inscription annuelle au Budget de l'Etat. Mais si le gouvernement vient à réduire ce poste du Budget, les seuls avantages octroyés précédemment feront encore l'objet des inscriptions.

Dans les deux cas, les demandes de crédits en attente de solution se trouveront bloquées, des entreprises ne pourront procéder à temps à des investissements nécessaires, parce qu'elles ont choisi les fonds étrangers comme mode de financement de ces investissements.

D'ailleurs, l'évolution des crédits parastataux ne risque-t-elle pas d'aller dans le sens d'une trop grande souplesse dans l'octroi des crédits à long terme ? Si on ne respecte pas certaines règles de prudence, le risque ne se situera plus au niveau du capital de l'entreprise mais il deviendra un risque assumé collectivement par la nation.

D'autres implications résultent de l'emploi de fonds de tiers. L'entreprise ne peut disposer librement des éléments de son patrimoine qu'elle a mis en garantie de ses engagements, et ce pendant toute la durée des crédits. En outre, cette même entreprise doit fournir un certain nombre de renseignements aux bailleurs de fonds. Tout au long de la réalisation d'un crédit d'investissement, un contrôle suivi est exercé par ces bailleurs de fonds qui connaissent tant l'état civil des associés, les statuts de la société, et divers autres renseignements, que la fortune immobilière, la fortune mobilière des dirigeants et les bilans des entreprises financées.

La forme juridique de l'entreprise financée pourra également être mise en question pour des motifs de garantie et par souci de voir l'entreprise gérée avec compétence. C'est ainsi que des entreprises dynamiques, demandant un crédit d'investissement pour assurer une extension rentable de leurs activités, reçoivent ce crédit moyennant la constitution d'une SPRL avec un capital minimum, alors que la forme juridique au moment des négociations était celle d'une société en nom collectif. La forme juridique est essentielle tant pour les PME que pour les grandes entreprises, nous le verrons.

En définitive, quand des organismes financiers octroient des crédits à long terme, ces crédits sont liés aux fonds propres de l'entreprise et à la valeur des actifs qui y correspondent, et ces deux éléments rationneront en premier lieu le crédit accordé. C'est le problème des fonds propres que nous allons analyser.

TITRE III

LES FONDS PROPRES POUR LES PME.

C'est ici, en effet, que se situe le coeur de la structure financière de l'entreprise. Mais beaucoup de petites et moyennes entreprises ne considèrent qu'une partie de ce poste du bilan comme moyen pour financer leur expansion. L'autofinancement est utilisé par la majorité des firmes interviewées par les chercheurs du Centrum voor Economische Studiën. Mais d'abord, qu'entend-on par fonds propres ? Quelle est leur mission ? Où peut-on trouver les moyens assimilés aux fonds propres quand il faut augmenter ces mêmes fonds propres ?

Nous avons vu que les fonds propres sont constitués du capital social et de l'autofinancement de l'entreprise. Nous examinerons chacun de ces postes dans un chapitre indépendant et nous montrerons les sources de moyens financiers qu'elles peuvent ou pourraient constituer.

Cependant, dans les bilans d'une petite ou moyenne entreprise, les experts financiers découvrent une rubrique intitulée "avances des associés". Cette source de financement nous paraît hybride. En effet, venant des associés et mis à la disposition de l'entreprise pour une durée souvent indéterminée, ces fonds pourraient être considérés comme fonds propres de l'entreprise, comme capitaux à risque ; toutefois, leur caractère de prêt et la rémunération fixe de ces fonds tendraient à faire croire que ce sont des fonds étrangers. En réalité, le plus souvent ils font partie, dans les analyses financières, des moyens généraux et sont assimilés aux fonds propres. Pourquoi alors cette apparence hybride ? C'est, nous semble-t-il, un moyen détourné qu'utilisent les associés pour se payer de leurs peines, tout en évitant à leur entreprise le paiement d'impôts sur le montant des redevances ainsi décaissées. Bien entendu, cette pratique n'est possible que dans le cas d'une société de capitaux : la responsabilité des associés y est limitée à leur apport dans l'entreprise, à l'apport constaté dans l'acte de constitution et rémunéré par un certain nombre de parts au capital de la société.

L'étude qui suit concerne des sociétés de capitaux, plus particulièrement les sociétés anonymes parmi les PME. Seule cette forme juridique, parmi les formes existantes, limite les responsabilités et permet les accommodements dont nous parlerons, sans limiter pour autant le risque attaché à toute entreprise.

Malheureusement, les chefs d'entreprises réfléchissent peu à ce problème, sauf les plus dynamiques qui perçoivent toutes les exigences de l'expansion. Au cours de l'enquête du Centrum voor Economische Studiën, 32,88 % seulement des entreprises interrogées se sont révélées être des sociétés anonymes ; 1/4 des entreprises n'avaient aucune forme juridique. Pourquoi ? Les dirigeants ne parviennent pas à trouver des associés ou se disent trop occupés pour envisager une association, cas des petites entreprises ; ou alors, les chefs d'entreprise craignent l'incidence fiscale sur le choix d'une forme juridique (1).

(1) HINNEKENS, L. en VREYS, F., De financieringsproblematiek van de kleine en middelgrote ondernemingen, Leuven, Centrum voor Economische Studiën, Universitaire Boekhandel Uystpruyst, 1964, p. 48.

Chapitre I

DU CAPITAL SOCIAL DE L'ENTREPRISE ET DES POSSIBILITES
DE SON AUGMENTATION.

SECTION 1. - GENERALITES.

Le capital social, nous l'avons vu, est constitué par les mises des associés de la société. Il est représenté par des actions qui symbolisent la valeur estimée des apports de chacun : apports en espèces, en biens immeubles ou en industrie.

Ce capital est appelé "capital à risque". Nous dirons plutôt que c'est le capital au risque le plus élevé. En effet, le risque existe à chaque fois qu'un agent économique disposant d'un revenu supérieur à ses besoins immédiats de consommation, met une partie, sinon l'entièreté de ce surplus à la disposition d'un autre agent économique. Le fournisseur prend des risques, qui accorde à l'entreprise des délais de paiement ; le banquier prend des risques pleins ou partagés, pour utiliser son langage, quand il octroie des crédits de caisse ou d'escompte à cette même entreprise ; les organismes fournisseurs de crédit octroient des capitaux à long terme dont le risque, quoique calculé, est élevé ; enfin, et surtout, les associés de l'entreprise, ses actionnaires, ont mis dans l'entreprise des capitaux qui participent pleinement aux risques de cette entreprise. Les fonds propres de l'entreprise sont les capitaux à risque par excellence, mais ils ne sont pas les seuls à partager les aléas de la firme.

Pour les entreprises de moyenne dimension, on pourrait parfois se demander où se situe le risque, car ces entreprises sont familiales, c'est-à-dire que leur capital se trouve entièrement ou presque aux mains des membres d'une seule famille. Dans ce cas, le risque est-il celui de l'entreprise ou celui de la famille ? Ce problème se pose réellement aux personnes susceptibles de s'associer aux premiers dirigeants-propriétaires de la firme. Le danger existe de voir passer en "frais généraux" les dépenses personnelles de certains dirigeants, et de voir le dirigeant confondre le profit de l'entreprise avec sa propre rémunération. Dès lors, ces dirigeants peuvent n'avoir

pour objectif que la vie confortable de leur famille grâce aux bénéfices que rapporte l'entreprise. Cependant, les conditions économiques peuvent devenir défavorables pour cette entreprise, de par les progrès de la technique et la forte concurrence, sa rentabilité se trouve réduite, l'avenir peut paraître incertain, si n'intervient pas à ce moment un vaste programme d'investissement, d'expansion à laquelle est condamnée l'entreprise. Une fois épuisées les garanties pour obtenir des crédits à long terme, les dirigeants songent à trouver des capitaux frais.

Le processus qui aboutit à cette recherche de capitaux à risque supplémentaires peut être tout simplement le besoin éprouvé par l'entreprise dynamique de nouveaux moyens financiers pour assurer son expansion vers une dimension optimale.

Quelle est la mission de ce capital propre ? Elle est double.

D'abord, en tant que moyen de financement, le capital finance l'activité de l'entreprise et l'équipement qu'elle nécessite. En ce sens, il est une source de financement à considérer au même niveau que le crédit à long terme, source qui coûte, mais que l'on trouve chez certains agents économiques seulement.

Ensuite, le capital est le signe de la solvabilité de l'entreprise. A concurrence de son montant, les divers créanciers de l'entreprise peuvent récupérer leurs créances. Une fois ce montant accru, il permet à l'entreprise d'emprunter un montant supplémentaire au plus égal à l'augmentation du capital. Finalement, un capital de 100 peut permettre de financer des actifs à concurrence de 200.

L'entreprise ayant décidé de réunir de nouveaux capitaux propres, à qui va-t-elle pouvoir ou devoir s'adresser ? Aux actionnaires d'abord, puis à toutes les personnes avec qui ses dirigeants sont en contact étroit, enfin aux organismes financiers du secteur public ou privé.

SECTION 2. - L'APPEL AUX INDIVIDUS.

§ 1. - Les actionnaires, la famille et les connaissances.

Si les actionnaires ont fourni une première fois les capitaux nécessaires à la mise au monde de l'entreprise, c'est à eux que revient la tâche d'apporter de nouveau une contribution importante, car les dépenses d'investissement pour l'expansion se chiffrent par dizaines de millions de francs. Cette tâche leur revient aussi comme un privilège car, s'ils ont permis à l'entreprise de tirer ses premiers bénéfices, ils peuvent dans une certaine mesure prendre part aux profits ultérieurs de cette même société.

Ces associés sont-ils prêts à participer à une augmentation de capital ? Si le groupe familial qui dirige l'entreprise est homogène, le problème peut être vite résolu et les associés de la famille seront prêts à amener des capitaux. Si, au contraire, il y a hétérogénéité du groupe possédant les titres de l'entreprise, une majorité doit être réunie pour décider l'augmentation de capital, ce que peuvent ne pas souhaiter les actionnaires minoritaires s'ils se croient lésés par la gestion antérieure, ou les membres de la dynastie familiale qui désirent abandonner l'entreprise ou ne pas lui accorder plus d'intérêt.

Et même, une fois l'accord obtenu sur le principe de l'augmentation de capital, les associés disposent-ils des fonds nécessaires ? Nous nous permettons d'émettre des doutes à ce sujet. Les fortunes personnelles des associés de PME, même importantes, ne peuvent satisfaire les besoins d'une entreprise moderne. De plus, le faible gabarit financier de chacun des associés de l'entreprise n'est pas compensé par le nombre d'actionnaires réduit le plus souvent au minimum légal.

Il faudrait donc que s'élargisse le cercle des associés. Suivant que tel ou tel associé peut être appelé, les réticences seront plus ou moins fortes. Les PME ont, en effet, cette caractéristique qui dénote leur fierté autant que leur faiblesse : les dirigeants sont avides d'indépendance et sont prêts à considérer avec le plus grand mépris tout "étranger" qui voudrait sa part du gâteau de l'entreprise. Ou alors, si ces dirigeants-fondateurs

accueillent d'autres agents économiques comme actionnaires, ils gardent l'intention ferme de détenir le pouvoir dans "leur" entreprise, comme par le passé.

D'ailleurs, qui accueilleraient-ils ? Quelques autres membres de la famille, peut-être, pas plus fortunés que ceux qui viennent solliciter leur appui financier. A moins que des amis complaisants, sinon compétents, soient prêts à placer leurs avoirs dans notre entreprise que l'on présente auréolée de perspectives de profit, sans que l'on veuille préciser ni ce qui sera fait de ces profits, ni l'information que recevra le nouveau venu sur leur importance. L'enquête du Centrum voor Economische Studiën révèle que 40 chefs d'entreprises sur 72 estimaient avoir des relations suffisantes pour trouver des tiers prêts à prendre une participation. Les ressources sont faibles de ce côté. Il y a une autre possibilité : s'adresser au public.

§ 2. - L'appel public à l'épargne.

Si une grande société peut lancer ses titres sur le marché des capitaux, une petite ou moyenne entreprise ne peut espérer en faire autant. L'entrée en Bourse est une étape à atteindre par l'entreprise au cours de son processus de croissance. Même quand elle y parviendra, la moyenne entreprise se trouvera confrontée avec les techniques à mettre en oeuvre et elle devra être prête à sacrifier partiellement l'indépendance qui la caractérise.

Les dirigeants devront se familiariser avec les opérations en Bourse, les courtages des intermédiaires et les mouvements spéculatifs.

D'autre part, pour préserver son indépendance, la société de moyenne importance devra présenter une assiette de capital suffisamment large et ses titres devront être suffisamment dispersés pour éviter la prise de contrôle de la firme par un groupe financier.

Néanmoins, les dirigeants des entreprises de dimension moyenne doivent envisager l'admission en Bourse des titres de leur société comme la concrétisation de leur expansion progressive, comme un événement normal

dans la vie d'une société qui veut suivre un mouvement de croissance.

L'autonomie de l'entreprise est posée souvent en principe absolu dans l'effort d'expansion de l'entreprise. Cependant, la croissance d'une firme peut être envisagée dans une autre optique, à long terme : plutôt que de survivre faute de moyens techniques, commerciaux ou financiers, si- non de tous ces moyens à la fois, l'entreprise peut fusionner avec d'autres entreprises du même secteur ou dont les activités sont analogues. Nous le dirons encore, l'entreprise ne peut s'identifier à un individu, elle constitue une entité propre, dont les dirigeants veulent conduire la croissance. Cette profonde transformation de l'être de l'entreprise a beau heurter les conceptions de la propriété familiale indéfectible, elle n'en est pas moins une étape nécessaire pour que certaines entreprises puissent réaliser pleinement leur objet social. L'autonomie est un cadre de fonctionnement, personne ne peut l'ériger en mythe. D'ailleurs, nous le répétons, cette autonomie n'est pas mise en cause immanquablement lors du franchissement des premières étapes d'expansion par une firme. Nous reviendrons sur ce problème dans la troisième partie.

Dès que la cotation en Bourse est envisagée, il appartient aux dirigeants de la firme d'appliquer sans attendre une politique de large information des actionnaires potentiels. Les documents officiels transmis à la Commission Bancaire n'en seront qu'une modalité d'application. Seul, un climat de confiance permet l'émission publique d'actions, nous le verrons.

Cependant, pour que l'entrée en Bourse d'un titre soit possible, à terme, un regain d'intérêt pour le placement en actions est nécessaire. Or, de nos jours, le public se désintéresse des placements en titres à revenu variable, pour de nombreuses raisons dont l'intensification de la consommation immédiate, le besoin de sécurité, la concurrence de placements en biens immobiliers et en valeurs à revenus fixes, et aussi la sclérose du marché boursier et le mépris des sociétés anonymes pour leurs actionnaires.

Si le public n'est pas susceptible d'accueillir cette émission, les entreprises se tournent vers d'autres investisseurs possibles avec qui elles sont en contact quasi quotidiennement.

SECTION 3. - LA SOLLICITATION DES RELATIONS D'AFFAIRES.

Si les fournisseurs accordent des délais de paiement, il arrive aussi qu'ils deviennent actionnaires dans l'entreprise qui est leur client. Parfois, ce changement de statut est nécessité par une situation peu équilibrée de la structure financière de l'entreprise. Le fournisseur est créancier et se montre pressé de recouvrer les montants qui lui sont dus. A court de liquidités, l'entreprise peut lui proposer d'échanger sa créance contre des titres de participation dans l'entreprise. A notre avis, cette opération d'échange ne résout rien du problème de l'expansion, car on ne peut dire que de nouveaux moyens financiers sont entrés au service de l'entreprise. Bien plus, le nouveau mode de relations de l'entreprise avec son fournisseur-actionnaire, menace gravement l'autonomie de la petite ou moyenne entreprise, car le nouvel actionnaire exigera certains privilèges en échange de son aide. Autre chose serait si le même fournisseur, outre son contrat de fourniture, voulait aider l'entreprise à se développer, avec l'espoir que non seulement il aura droit à une part des bénéfices réalisés, mais en plus qu'il développera son propre chiffre d'affaires par des livraisons plus importantes à cette entreprise.

Les clients utilisent aussi la faculté de devenir actionnaires dans une PME florissante. Par les dividendes qu'ils percevront ils escomptent récupérer une partie des sommes qu'ils versent à cette entreprise dont ils seront à la fois clients et associés.

Pour ces deux catégories de nouveaux actionnaires, on ne peut dire non plus qu'ils disposent de moyens financiers très importants, sauf peut-être le cas de grandes entreprises devenant actionnaires de leurs sous-traitants, ce qui se rapproche de la commandite. De plus, les dirigeants voudront garder leur place et éloigner les fournisseurs surtout, dont le pouvoir renforcé menacerait l'autonomie de l'entreprise. L'autonomie est cependant une conception variable selon les chefs d'entreprise.

Reste une porte à entrouvrir, celle du banquier. Mais si le banquier recueille des dépôts de l'entreprise, s'il accepte, moyennant garanties et intérêt, d'octroyer des crédits à court et peut-être aussi à moyen terme, il se trouve légalement dans l'impossibilité de prendre des partici-

pations dans l'entreprise qui a besoin de capitaux frais et qu'il connaît. Tout au plus, pourrait-il prendre en portefeuille des obligations de cette société, ce qui serait un demi-remède à la situation présente.

Le banquier peut-il conseiller à une moyenne entreprise de s'adresser à l'un ou l'autre bailleur de fonds ? Il est possible qu'il connaisse les partenaires éventuels convenant à l'entreprise. En tout cas, les entreprises interrogées par les chercheurs du Centrum voor Economische Studiën envisageaient sérieusement cette possibilité : sur présentation par une banque, 13 PME se déclaraient prêtes à traiter de participation avec un bailleur de fonds ; 9 étaient même disposées à demander de leur propre initiative à la banque un associé potentiel, sur 72 entreprises interviewées.

L'intervention d'un notaire peut aussi être souhaitable comme personne interposée, encore que le fait de conseiller à des clients certains placements en capitaux à risque dans des sociétés récentes de moyenne importance, ne soit pas, en Belgique, de la compétence de ces personnes.

Si les personnes ne peuvent fournir les moyens financiers que demande une entreprise moyenne, peut-être cette entreprise pourrait-elle s'adresser à des investisseurs institutionnels ou à des sociétés d'investissement privées.

SECTION 4. - LE RECOURS AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS.

Le terme d'investisseurs institutionnels désigne les compagnies d'assurances sur la vie et les caisses d'épargne privées. Les organismes gérant les fonds de pension ne sont pas autorisés à placer librement leurs disponibilités.

Les compagnies d'assurances sur la vie pourraient intéresser une PME au titre d'investisseurs potentiels : leurs réserves mathématiques doivent trouver une occasion de se placer. Cependant, d'abord, 15 % seulement de ces réserves peuvent être investis en actions de sociétés belges. Les compagnies belges d'assurances sur la vie placent tout au plus 10 % et se

justifient en invoquant leur mission de gestionnaires prudents des fonds qui leur sont confiés. Ensuite, ces placements ne sont admis que dans des sociétés belges ayant rempli tous leurs engagements pendant cinq années au moins (1). Dès lors, il n'est pas possible à une jeune entreprise de s'adresser à ces placeurs.

Les caisses d'épargne privées ne sont pas habituellement autorisées à effectuer des placements à titre définitif dans des parts de capital de sociétés belges.

On peut encore citer les fonds communs de placement qui ne peuvent non plus effectuer de placements dans des entreprises nouvelles.

Les sociétés privées d'investissement, les holdings en particulier, peuvent-ils fournir les capitaux à risque dont ont besoin les PME ? Il semble bien que ces sociétés ne placent pas leurs capitaux dans de nouvelles sociétés financièrement indépendantes.

En Belgique, les sociétés à portefeuille détentionnent quasiment en permanence leurs participations dans les mêmes sociétés. La constitution de groupes financiers renforce cette solidarité entre les entreprises affiliées à un même holding et les capitaux ne quittent guère ce cercle de firmes associées.

De leur côté, les dirigeants de PME refusent de voir les titres de leur société gardés définitivement en portefeuille par de telles sociétés ; ils refusent de sacrifier leur autonomie.

Ainsi, les sociétés privées d'investissement telles qu'elles existent à ce jour, ne participent pas à l'effort d'expansion de nouvelles entreprises si celles-ci ne sont pas nées à l'initiative de membres de leur groupe.

Au total, le secteur privé semble relativement démuné de moyens financiers, ou tout au moins il n'existe pas d'intermédiaires disposant de tels moyens et prêts à les mettre à la disposition d'une entreprise de dimension moyenne, encore assez peu connue. Pourtant, si un départ n'est pas assuré dans les meilleures conditions à une entreprise industrielle, c'est une série d'effets inducteurs bénéfiques pour l'économie globale que l'on supprime automatiquement.

(1) A.R. 17 juin 1931, 8 août 1935 et 17 mars 1962.

Devant le manque d'initiative privée, le secteur public s'est emparé de la question et a créé, en collaboration avec le secteur privé, notamment avec les banques, la Société Nationale d'Investissement (S.N.I.).

SECTION 5. - L'AIDE DU SECTEUR PUBLIC : SOCIÉTÉ NATIONALE D'INVESTISSEMENT
(S.N.I.).

La loi du 2 avril 1962 institua une Société Nationale d'Investissement et des sociétés d'investissement régionales reconnues. Cette société anonyme d'utilité publique fut fondée fin 1962 pour pallier le manque d'offre de capitaux à risque, pour promouvoir l'établissement et l'expansion d'entreprises commerciales et industrielles, par la prise de participations temporaires sous forme de parts dans les sociétés anonymes érigées selon le droit belge, dont le siège principal est situé en Belgique. Cette promotion s'adressait plus particulièrement, dans l'esprit des auteurs de la loi, aux entreprises qui ont difficilement accès au marché des capitaux, c'est-à-dire les petites et moyennes entreprises. Enfin, un but de promotion de l'économie régionale était poursuivi.

Disposant actuellement d'un capital de 3 milliards, la SNI peut émettre des obligations d'une durée minimum de 5 ans pour un montant maximum de 2,5 milliards, et ce sous la garantie de l'Etat. La SNI devient ainsi non seulement société de participation au capital des entreprises, mais au plan des intermédiaires financiers, c'est un instrument de transformation de capitaux à la recherche de rendement fixe en capitaux à risque.

Dès le début, la SNI a connu un grand nombre de demandes de participation venant des entreprises. Cette attirance qu'exerce la SNI sur une partie des sociétés vient du fait que la participation est temporaire et réglée par convention au moment de la prise de participation de la SNI, et d'autre part, cet engouement tient à la liberté que laisse la SNI à l'entreprise dans sa gestion.

L'évolution du portefeuille de la SNI se retrace comme suit (1) :

	1963	1964	1965	1966	1967-68
Nombre de S.A. avec participation de la SNI	16	44	56	56	59
Valeur comptable des participations (x 1.000 F)	214.540	748.884	1.004.420	1.014.537	1.414.571

Dans le portefeuille des participations de la SNI, les PME représentent 4/5 du nombre des sociétés financées et environ 2/3 de la valeur comptable globale du portefeuille.

La SNI intervient selon diverses modalités. Elle peut :

- prendre part à des syndicats, des associations d'études pour l'installation d'industries nouvelles ;
- prendre des participations sous forme d'actions ordinaires ou privilégiées ;
- souscrire à des obligations convertibles en actions.

Les critères qui président à l'intervention de la SNI sont :

- situation et perspectives de l'entreprise : activités ; dimension ; organisation ; administration et gestion ; croissance, recherche et développement ; contrôle ; rentabilité ; concurrence et dynamisme commercial ; position dans la ou les branches d'activité ; situation et avenir de celles-ci ;
- l'utilité économique ou sociale du projet : localisation ; valeur technique et commerciale ; nature des biens ou des services ; effets multiplicateurs ou dérivés de l'investissement ;
- la qualité des partenaires ; la forme et l'importance de leur concours.

Il est important de se rappeler que l'aide de la SNI, d'après ses statuts, est supplétive. Les premiers propriétaires d'une entreprise

(1) D'après les RAPPORTS SNI, 1963 à 1967-68.

doivent fournir un effort personnel pour accroître leurs moyens d'action avant de requérir l'intervention de la Société.

La SNI a pu participer à la constitution d'affaires nouvelles dont le nombre équivaut à la moitié des participations détenues en portefeuille par elle.

Cependant, les demandes de renseignements, les dossiers introduits à la SNI sont bien plus nombreux que les décisions de participation. En effet, beaucoup de sociétés demandent à être informées sur les interventions possibles de la SNI et reçoivent de ce fait un questionnaire très détaillé auquel il leur faut répondre pour voir leur dossier examiné. Après la réception de ce dossier, nombre de sociétés n'envoient plus personne pour reparler d'un projet qu'elles avaient au départ.

C'est là que se situe le noeud du problème : les sociétés demandent des capitaux et ne souhaitent pas, semble-t-il, jouer franc jeu avec le partenaire qui les assiste, en se révélant d'abord telles qu'elles sont, en appliquant le contrat de participation par la suite. En vertu de ce contrat, les actionnaires de la société dont la SNI détient des titres, doivent racheter ces titres dans un délai et à un prix déterminés.

Parmi les nombreux dossiers introduits, peu sont retenus car, si la SNI est une société anonyme d'utilité publique et intervient à certains moments pour le bien public, elle entend appliquer les principes de gestion d'une société privée ordinaire, visant la rentabilité à terme de ses placements. C'est ainsi que sur 73 dossiers introduits en 1967, 8 seulement ont abouti, tandis que 4 dossiers ont abouti en 1968 sur 69 présentés ; les autres ont été rejetés parce qu'ils ne satisfaisaient pas aux critères fixés par la SNI.

Il semble que souvent les PME se présentent à la SNI pour obtenir son aide quand leurs difficultés sont devenues quasi insurmontables. La participation de la SNI doit alors se négocier "à chaud" et ne porte guère d'effets bénéfiques.

De même, en cours de participation, ou bien la SNI met fin à ses engagements, ou bien l'entreprise financée rachète avant échéance les actions que détient la SNI. A plusieurs reprises, la SNI a quitté une société

parce que la manière de gérer cette société ne lui plaisait pas. De leur côté, les sociétés tâchent de se libérer de la SNI au moment où l'affaire devient rentable.

Il est permis de se demander pourquoi les participations de la SNI ne parviennent pas à leur terme et pourquoi aussi les dossiers ne sont pas plus nombreux à être introduits auprès de cette Société.

D'abord, la SNI coûte cher, plus cher qu'un crédit. La SNI considère que quand elle cède sa participation, elle doit retirer, tout compris, un bénéfice net de 10 % par an. Pour la valeur de rachat des titres, les experts de la SNI calculent la valeur comptable de ce titre et y ajoutent le goodwill à sa valeur de rendement.

En second lieu, la SNI peut bousculer des habitudes acquises de gestion, bien que, par ses statuts, elle ne puisse participer à la direction de la société dont elle détient des titres.

Enfin, il est permis à la SNI de procéder à des investigations comme un commissaire-reviseur.

Il faut ajouter que la SNI est d'utilité publique, et le spectre de l'Etat se dessine aux yeux des chefs d'entreprise. La politisation est redoutée, et il est vrai que le risque serait grand si la participation du secteur privé n'était acquise. Il faut aussi reconnaître que peu de chefs d'entreprise connaissent suffisamment bien la SNI et que même certains intermédiaires financiers, selon la Société, ne possèdent pas et ne donnent pas toujours une vue exacte de la SNI aux dirigeants de petites et moyennes entreprises que la participation de la SNI pourrait intéresser.

Pour notre part, nous regretterons que cette Société ait failli à sa mission sur plusieurs points, comme nous le montrerons.

L'évolution des participations traitées par la SNI va actuellement dans deux sens : d'une part, les grosses affaires de près de 100 ou 150 millions, d'autre part, les affaires modestes de 1 à 10 millions.

La SNI semble intéressée à créer des pôles de croissance, grands complexes industriels dont les effets inducteurs sont importants. Nous ne sommes pas certain que de plus petites affaires en plus grand nombre soient incapables d'assurer des effets inducteurs du même ordre.

Au total, il est difficile aux moyennes entreprises de trouver des capitaux à risque. Il y a plusieurs causes que nous examinerons dans la troisième partie de cette étude : insuffisance des canaux financiers, climat de méfiance à l'égard du financement par capitaux à risque, discrimination fiscale en défaveur des actions.

La carence, nous le verrons, ne tient pas entièrement à l'environnement des entreprises, de nombreuses erreurs sont le fait de ces firmes. Certaines demandent des capitaux sans vouloir les rémunérer ou sans informer les détenteurs de ces capitaux sur la marche de leurs affaires ; elles tardent à demander de tels fonds et laissent se détériorer leur situation financière, malgré de bonnes perspectives de rentabilité. Le dernier reproche violent est que ces entreprises préfèrent, avant de s'adresser aux capitaux à risque, mener une politique d'autofinancement pour accroître leurs fonds propres.

Chapitre II

DE L'AUTOFINANCEMENT DES PME.

Quand l'entreprise retire de la vente de ses produits des recettes supérieures à ses coûts, "il entre dans ses disponibilités des sommes qui resteront à sa disposition, soit définitivement, soit pour une durée assez longue, et lui permettent de maintenir ou d'augmenter sa substance ; ces sommes constituent l'autofinancement global de l'entreprise" (1).

L'autofinancement est même l'ensemble des fonds propres de l'entreprise en tant que telle. Ces fonds, en effet, sont le fruit de l'activité de la firme et ne sont pas des apports reconnus dans l'acte de constitution de la société. Cette appartenance à l'entreprise en tant que sujet collectif, pose d'ailleurs de sérieux problèmes lorsqu'il s'agit de partager ces bénéfices, suivant la conception que l'on se fait de l'entreprise.

On peut distinguer l'autofinancement au sens large, c'est-à-dire le financement d'investissements nouveaux, par l'épargne interne brute de l'entreprise provenant des dotations d'amortissement et des bénéfices réservés, et l'autofinancement au sens étroit constitué par l'épargne interne nette, c'est-à-dire en fait les bénéfices réservés (2).

Nous examinerons l'autofinancement des PME sous les deux angles de dotations d'amortissement et de bénéfices réservés.

SECTION 1. - LES DOTATIONS D'AMORTISSEMENT.

Le premier souci du chef d'entreprise qui dispose de résultats bénéficiaires, est le maintien de la substance de son entreprise et, dans l'hypothèse d'une politique d'expansion, l'augmentation de cette substance. En d'autres termes, il doit, avec une partie des bénéfices de son entreprise,

- (1) DEPALLENS, G., Gestion financière des entreprises, Paris, Sirey, 1965, p. 369.
 (2) RAPPORT de la Commission Gouvernementale pour l'Etude des Problèmes du Financement de l'Expansion Economique (Commission DE VOGHEL), Bruxelles, 31 mars 1962, p. 47.

prévoir le remplacement de son équipement et l'accroissement de son appareil de production.

L'amortissement est considéré fiscalement comme une charge professionnelle déductible des bénéfices déclarés par l'entreprise. Dès lors, à des taux convenus entre le contrôleur des contributions directes et le chef d'entreprise, ce dernier amortit les actifs corporels de sa firme. Les taux admis par l'administration fiscale, encore qu'appréciés avec souplesse en application de circulaires ministérielles récentes, ne correspondent pourtant pas nécessairement à la dépréciation réelle des actifs. En effet, trois éléments entrent en ligne de compte pour estimer la dépréciation d'un actif réel :

- l'usure physique, selon le degré d'emploi du matériel ;
- la dépréciation économique, résultant d'innovations dans le domaine technologique ainsi que de modifications dans les goûts des consommateurs ;
- la dépréciation monétaire, en tenant compte de la valeur de remplacement des biens, coût rendu plus élevé par les changements de la technologie et l'érosion monétaire tout à la fois.

C'est ainsi que l'amortissement linéaire, principale modalité connue en Belgique, ne suffit pas à rendre la dépréciation réelle dans sa complexité, telle que nous l'avons vue. En réponse à cette objection, deux mesures ont été prises par les pouvoirs publics.

D'abord, l'entreprise contribuable peut, au début de la période d'amortissement d'un bien corporel, opter pour un régime d'amortissement dégressif sur la valeur comptable, ce choix étant définitif. Cet amortissement peut se pratiquer à un taux double du taux convenu d'amortissement linéaire correspondant à la durée normale d'utilisation du bien. Toutefois le taux d'amortissement dégressif ne peut excéder le double du taux linéaire ou 20 % de la valeur d'achat du bien. Mais ce régime n'est applicable ni aux avoirs incorporels ni aux biens investis dont la durée d'utilisation est inférieure à 6 ans ou supérieure à 19 ans.

Ensuite, une loi du 15 juillet 1966, instaure la possibilité, pour les entreprises situées dans les régions de développement, de pratiquer des amortissements accélérés, à un taux double du taux normal, pendant les trois premières années d'utilisation du bien. De telles mesures

favorisent une promotion des investissements sans intervention financière de l'Etat (1).

Il est évident que le régime d'amortissement dégressif est favorable aux entreprises dynamiques pratiquant des investissements à caractère innovateur et à risque élevé. Il permet un amortissement rapide et important au cours des premières années. C'est aussi une incitation pour l'entreprise à renouveler rapidement son équipement. Mais, dans le cas de la Belgique, les limitations strictes citées plus haut, n'offrent pas une possibilité très étendue de pratiquer de tels amortissements.

Les amortissements, tels que nous les avons présentés ci-dessus, sont des amortissements admis par l'administration fiscale. Celui qui se contente de ces formules fiscales, peut, s'il n'y a pas dépréciation de la monnaie, à valeur de remplacement égale et en l'absence de progrès technique, remplacer l'équipement dont il dispose et rien de plus. Or, les éléments négligés sont présents dans la vie économique et interviennent manifestement ; de plus, nous nous sommes situés dans une hypothèse d'entreprise inaugurant ou poursuivant un mouvement d'expansion. Dans cette optique, les amortissements fiscalement admis sont nécessaires mais ne sont pas suffisants.

Aussi, pour viser à maintenir simplement la substance de l'entreprise, les dirigeants se doivent d'ajouter aux amortissements fiscaux une mise en réserve des bénéfices d'exploitation. Ce complément d'amortissement joint aux dotations d'amortissement fiscal constituera l'amortissement économique ; ces capitaux porteront fiscalement l'appellation de bénéfices réservés.

(1) JUSSIANT, J., "Le financement des investissements : le rôle du secteur privé", Annexes au Rapport DE VOGHEL, Bruxelles, 31 mars 1962, n° 4, pp. 19 à 30.

SECTION 2. - LES BÉNÉFICES RÉSERVES.

La part des bénéfices qui, aux yeux de l'entreprise, excède les sommes nécessaires à un amortissement économique des actifs constitue son épargne interne nette. Il convient cependant d'appliquer aux bénéfices mis en réserve le taux de taxation de 30 %. Cela revient à dire que 70 % des bénéfices non distribués peuvent servir à maintenir, au sens économique et non plus fiscal, la substance de l'entreprise, et à financer son expansion. Les partisans de l'autofinancement à outrance allèguent fréquemment que l'épargne nette est le meilleur moyen d'assurer à l'entreprise l'expansion dans l'autonomie et de plus sans que cet autofinancement coûte quoi que ce soit. S'il n'existe pas à proprement parler un coût d'autofinancement, sinon vaguement aux yeux des actionnaires, l'entreprise devra exiger des investissements réalisés grâce aux bénéfices réservés, une rentabilité au moins égale au rendement d'un placement à long terme. Si une telle rentabilité ne peut être obtenue, il ne vaut pas la peine de s'engager dans un programme d'investissements mais il est préférable de placer les bénéfices récoltés. C'est en termes de coût d'opportunité que l'on jugera l'efficacité de l'allocation de ses ressources par l'entreprise. La rentabilité à attendre des investissements est vue ici sur le plan d'un calcul de taux de rentabilité et d'intérêt mais d'autres éléments de nature psychologique, interviennent dans le choix des investissements par l'entrepreneur.

Nous ne nous attarderons pas sur le coût de l'autofinancement et la rentabilité des investissements, mais nous voudrions discuter l'autofinancement que pratiquent les PME. Cette forme de financement est souvent présentée comme la seule possible pour ces firmes qui n'ont pas accès au marché des capitaux, et, parce qu'il est limité, l'autofinancement présente des goulots d'étranglement dans lesquels se démène une entreprise avide d'expansion et d'autonomie.

Au point de vue de l'entreprise et de ses dirigeants, l'autofinancement présente des avantages.

- C'est d'abord la source de capitaux la plus directement accessible à l'entreprise et que les dirigeants peuvent prévoir avec les réserves

d'usage, pour autant qu'ils tiennent une comptabilité régulière et représentative.

- Ces capitaux ne doivent pas être rémunérés aussi longtemps qu'ils font partie des réserves de la société.
 - Les bénéfices non distribués sont entièrement disponibles pour l'investissement ; distribués, sous la forme de dividendes, ils ne feraient que partiellement retour à l'investissement par le marché des capitaux.
 - Propriété de la société en tant que sujet de droit, ces bénéfices réservés garantissent l'autonomie de l'entreprise et sa libre expansion.
- C'est un souci majeur des dirigeants des PME.

Enfin, vu les difficultés d'accès au marché des capitaux, les PME se tournent vers l'autofinancement, mais, nous le verrons, elles ne doivent pas considérer cette pratique financière comme la seule possible.

Répartition proportionnelle des PME suivant le pourcentage d'autofinancement pratiqué (1) :

% d'autofinancement	Suivant classes de capital propre			Suivant classes de capitaux permanents			Total
	I-II	III-IV	V-VI	I-II	III-IV	V-VI	
100 %	47,4	68,2	50	40	62,5	61,5	57,4
de 50 à 99 %	10,5	9,1	33,3	10	8,3	23,1	12,8
de 1 à 49 %	31,6	22,7	16,7	30	29,2	15,4	25,5
0 %	10	0	0	20	0	0	4,3

(1) HINNEKENS, L. en VREYS, F., De financieringsproblematiek van de kleine en middelgrote ondernemingen, Leuven, Centrum voor Economische Studiën, Universitaire Boekhandel Uystpruyst, 1964, tableau 26, p. 80.

Classes de capitaux propres et de capitaux permanents :

- I. 0 - 0,4 millions de F.
- II. 0,5- 2,4 " "
- III. 2,5- 4,9 " "
- IV. 5 - 9,9 " "
- V. 10 - 19,9 " "
- VI. au-dessus de 20 millions de F.

Le tableau précédent, tiré des résultats de l'enquête dirigée par MM. HINNEKENS et VREYS, nous montre l'importance accordée par les PME à l'autofinancement pour assurer leur expansion. Cette primauté de l'autofinancement intégral est, paradoxalement, le fait des plus grandes parmi les PME.

Cependant, la mise en réserve est un élément de l'alternative qui se pose à toute entreprise en cas de bénéfice ; les bénéfices peuvent soit être mis en réserve, soit être distribués. Dans une société anonyme, les actionnaires sont intéressés à l'utilisation des bénéfices et attendent la distribution d'un dividende proportionnel à leur part de capital. Aussi, pour certains auteurs, "l'autofinancement, lorsqu'il aboutit à la constitution de réserves exagérées, est contraire à la nature même du contrat de société. En effet, par ce contrat, les associés mettent en commun leurs apports pour les faire fructifier en vue de réaliser des bénéfices et de se les partager" (1). Cet argument ne peut, nous semble-t-il, être accepté en bloc, car les actionnaires ne sont pas les seuls à avoir permis les plus-values éventuelles de l'entreprise. Les travailleurs, les "managers" et la collectivité ont aussi oeuvré à la réussite de la firme et la participation aux difficultés ne doit-elle pas se voir récompensée par la participation aux bénéfices de l'entreprise ? Pour les dirigeants de moyennes entreprises, qui sont en même temps propriétaires, le problème ne se pose pourtant pas de la même manière.

Du point de vue des actionnaires, l'autofinancement est une utilisation du capital d'autrui. Ils sont donc en droit d'exiger une rémunération de ce capital mis à la disposition de l'entreprise. Ils trouvent cette rémunération sous deux formes : d'abord un dividende annuel et, à terme plus éloigné, une plus-value du capital. Si les actionnaires ne peuvent retirer de leur placement à risque dans une entreprise un rendement égal à celui d'autres formes de placement, ils se débarrasseront de leurs actions.

A court terme, l'absence ou l'insuffisance de dividende annuel peut léser certains actionnaires. Mais l'autofinancement est préjudiciable

(1) DEFOSSE, G., La gestion financière des entreprises, Paris, Presses Universitaires de France, 1966, p. 158.

aux actionnaires quand des dirigeants, non seulement ne distribuent pas de dividende pour mettre en réserve, mais de plus utilisent mal les bénéfices réservés et n'obtiennent pas une plus-value du capital. Les bénéfices retenus peuvent, en effet, être utilisés à des investissements non rentables ; les dirigeants peuvent même abuser de ces fonds à leur profit.

L'autofinancement intégral, en diminuant la distribution de dividendes, peut diminuer l'attrait des actions.

De plus, les investisseurs hésitent très fort à confier leurs avoirs à des dirigeants qui garderont au sein de l'entreprise les fruits de cet apport de capitaux frais. Lorsque l'on se souvient de la confusion souvent constatée dans les PME entre le patrimoine de l'entreprise et les avoirs privés des dirigeants, il y a là matière à réflexion. Il est permis de reprocher à l'autofinancement de concentrer entre les mains des dirigeants un pouvoir croissant qu'ils répugnent à partager avec de nouveaux actionnaires (1).

Pour apaiser les inquiétudes des actionnaires, certaines entreprises procèdent à une augmentation de capital par incorporation de réserves et distribuent des actions gratuites aux actionnaires en représentation des montants incorporés. Pour que ces opérations à but psychologique soient efficaces, il faut que les titres de l'entreprise soient cossibles, ce qui n'est guère le cas pour les PME, et ces nouveaux titres doivent recevoir une rémunération régulière et équitable, ce qui n'est pas démontré non plus. Dès lors, au point de vue des actionnaires, l'attrait est loin d'être irrésistible en faveur d'une participation relativement modeste au capital d'une PME, si elle pratique trop d'autofinancement.

Mais pour l'entreprise elle-même, l'autofinancement présente de sérieux inconvénients. D'abord la capacité d'autofinancement d'une entreprise est fonction directe du chiffre d'affaires réalisé et réalisable par l'entreprise. Si ces seules rentrées doivent financer l'expansion, le mouvement ascendant de l'entreprise sera lent et soumis aux fluctuations de la conjoncture. Comme les dirigeants de la firme ont à saisir au bon moment

(1) CLOSON, A., "Mécanisme de financement de l'économie belge dans la perspective des besoins résultant de l'expansion", Annexes au Rapport De Voghel, Bruxelles, 31 mars 1962, n° 21, pp. 125 à 137.

les opportunités de croissance, ces montants peu élevés les forceront à laisser s'échapper maintes possibilités d'investir et de faire grandir l'entreprise.

Ensuite, le fait de disposer de certaines sommes dont il n'est pas fait immédiatement usage offre aux dirigeants la tentation d'engager des dépenses somptuaires ou sans perspective de rentabilité à terme.

Si l'on ajoute à ces inconvénients le danger, au niveau de l'économie globale, de voir des masses de capitaux s'orienter automatiquement vers des investissements en biens de production et d'une même catégorie, on en arrive à lancer de graves accusations contre un autofinancement outrancier et contre les dirigeants responsables d'une telle politique.

Une mise en réserve partielle des bénéfices de l'entreprise est nécessaire. La loi a sanctionné en partie cette règle de bonne gestion et instauré l'obligation de constituer une réserve légale. Les sociétés anonymes doivent donc prélever annuellement sur les bénéfices nets au moins un vingtième, affecté à la formation d'un fonds de réserve ; cette obligation cesse lorsque le fonds de réserve légale a atteint le dixième du capital social (1).

La législation fiscale reconnaît aussi le rôle prépondérant des mises en réserve dans les PME. En effet, le taux de 30 % de l'impôt des sociétés est appliqué pour la partie des bénéfices réservés qui n'excède pas 5.000.000 F, la partie excédant ce montant étant soumise à un taux d'imposition de 35 % (2). D'autre part, les provisions pour charges probables et pour pertes probables sont déductibles sous certaines conditions (3).

(1) Code de Commerce, Livre Ier, Titre IX, art. 77, alin. 4.

(2) Il y a réduction de 5 points du taux de 30 % lorsque le montant total des bénéfices réservés et des dépenses non admises n'excède pas 1.000.000 F.

(3) Limite : 5 % du bénéfice de l'année, et le total ne peut dépasser 7,5 % du bénéfice le plus élevé réalisé lors des 5 derniers exercices ; si l'événement probable ne se réalise pas, la provision perd son caractère immunisable (art. 23, 1^o, du C.I.R. et art. 1 et 2 de l'A.R. du 30 mai 1963, Moniteur Belge du 8 juin 1963).

C'est donc qu'un minimum de précautions doivent être prises, au sens de la loi, mais il ne s'agit pas pour l'entreprise de vouloir, sans y parvenir nécessairement, vivre en vase clos, en finançant son expansion essentiellement au moyen de ses bénéfices. Elle se condamne ainsi à une expansion fortement freinée.

A notre sens, les PME doivent, tout en rémunérant équitablement les capitaux à risque fournis par les actionnaires, pratiquer un autofinancement raisonnable qui leur permette de parer aux incertitudes de la vie économique. Mais aucun excès ne peut être commis, car les bénéfices réservables sont limités et risquent de financer des projets peu préparés ou peu rentables, ce qui causerait un préjudice aux actionnaires et priverait l'entreprise de l'aide ultérieure de capitaux frais. Cette faute a été et est encore aujourd'hui à l'origine des difficultés de nombreuses entreprises de dimension moyenne.

Si un minimum de mise en réserve des bénéfices, variable selon les secteurs d'activité, est nécessaire, on peut alors préconiser une mesure générale qui exempterait de l'impôt une partie des bénéfices réservés (1). D'un autre côté, une politique ayant pour objectif un autofinancement excessif doit être découragée afin de permettre aux détenteurs de capitaux l'usage libre des revenus de ces capitaux et pour inciter l'entreprise à sélectionner ses investissements et à recourir aux capitaux frais, en un mot, à s'ouvrir à l'environnement économique, à le faire participer à son expansion et à participer à la croissance de l'économie entière (2).

Ce n'est pas sur une note très optimiste que nous clôturons cet examen des possibilités pour les PME d'obtenir des capitaux permanents. Ces entreprises, faute de garanties, doivent recourir à des formes coûteuses

(1) "Si on désire développer l'autofinancement, le remède est essentiellement d'ordre fiscal".

VANDEPUTTE, R., "Le problème du financement des investissements industriels", Annexes au Rapport De Voghel, Bruxelles, 31 mars 1962, n° 33, p. 207.

(2) PULINCKX, R., "Quelques mesures pour favoriser le financement des investissements industriels", Annexes au Rapport De Voghel, Bruxelles, 31 mars 1962, n° 13, pp. 85 à 90.

de crédit, malgré l'intervention des pouvoirs publics. Elles ne peuvent et ne veulent guère recourir aux capitaux à risque de tierces personnes. Elles choisissent de survivre en ne comptant que sur elles-mêmes et leurs revenus suffisent à assurer un revenu moyen à leurs dirigeants, c'est-à-dire souvent une famille. Certaines firmes utilisent trop les "moyens du bord" au sens propre, sans chercher où est leur véritable avantage. Nous examinerons dans la troisième partie les causes principales des difficultés financières des PME et nous ébaucherons quelques voies de solution à la suite des réflexions que nous inspirent les handicaps des PME belges et à la lumière des mesures prises dans d'autres pays de la C.E.E.

Au cours de notre discussion de l'autofinancement, nous avons déjà présenté deux voies opposées pour régler le problème des mises en réserve, c'est-à-dire l'immunisation totale des bénéfices mis en réserve par les entreprises pour autant que les sommes réservées ne dépassent pas un montant absolu ou un pourcentage déterminé des bénéfices déclarés, et une surtaxation des bénéfices mis en réserve au-delà des normes prévues. Ces deux solutions devraient être combinées avec les remèdes proposés dans la troisième partie qui suit.

T R O I S I E M E P A R T I E

DES FONDEMENTS DU MALAISE FINANCIER DES P.M.E.
ET DES VOIES DE SOLUTION POSSIBLES

Dans cette troisième partie, nous nous attacherons à analyser les difficultés que connaissent les PME dans la collecte de capitaux propres, non sans noter quelques améliorations possibles dans les modalités d'octroi de prêts à long terme. Paradoxalement, c'est le problème des fonds propres que soulèvent le moins souvent les groupements représentatifs de petites et moyennes entreprises. Dans le développement de cette partie, nous tenons compte du fait que le problème financier de l'expansion des PME comporte deux volets.

D'abord, le financement par capitaux à risque d'une entreprise, quelle qu'elle soit, pose à l'heure actuelle de sérieux problèmes. La situation se complique encore par la quasi impossibilité d'accès au marché des capitaux pour les moyennes entreprises, alors que les capitaux propres sont indispensables, à la fois comme fonds à investir et comme garantie de solvabilité. Un climat général plus favorable, des institutions plus aptes à stimuler l'emploi de capitaux à risque et les placements en actions ouvriraient plus largement cette perspective aux PME. C'est donc tout un environnement qu'il faut mettre en question et essayer d'améliorer.

L'autre face du problème, inséparable de la première, est la réalité PME. La mentalité des dirigeants de ces entreprises, le caractère familial et fermé y prennent une plus grande importance que dans la grande entreprise. Ici se pose un problème de revenu et de pouvoir des dirigeants-propriétaires, ici joue la tradition, ici la famille passe souvent avant l'entreprise.

Nous analyserons séparément ces deux facteurs, mais il conviendra à de nombreuses reprises de les combiner.

TITRE I

POUR UN ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE PLUS PROPICE
AU FINANCEMENT PAR CAPITAUX A RISQUE.

Lorsque l'on désigne l'environnement d'une firme, apparaît l'image d'un ensemble d'institutions avec leur rôle particulier et leur pouvoir organisateur. Mais cette formalisation juridique qu'elles constituent reflète, plus profondément, un état d'esprit latent dans la communauté où agissent ces institutions. C'est pourquoi, si nous avons des remarques à émettre à propos de l'appareil financier de notre pays, nous voulons ensuite montrer le climat qui préside au fonctionnement de cet appareil.

Chapitre I

CANAUx DISTRIBUTEURS DE CAPITAUX PERMANENTS.

SECTION 1. - LES DISTRIBUTEURS DE CREDIT A MOYEN ET LONG TERME.

Les PME éprouvent des difficultés à obtenir des capitaux à long terme, nous l'avons vu. Si elles désirent, par souci d'individualisme, recourir aux fonds étrangers, très vite les garanties offertes par ces firmes sont épuisées et la garantie supplétive dont les pouvoirs publics gratifient les firmes dynamiques sélectionnées est limitée par le Budget de l'Etat.

D'autre part, il existe des sociétés de cautionnement mutuel qui apportent éventuellement une garantie supplémentaire aux PME. En Belgique, de telles sociétés travaillent, au niveau régional, en collaboration avec le réseau de la Caisse Nationale de Crédit Professionnel. Constituées sous

la forme de sociétés coopératives, elles accordent des avals pour les crédits CNCP.

Elles obtiennent réassurance de la moitié des avals consentis auprès du Fonds de Garantie légal. Dix-huit sociétés de ce genre viennent en aide aux PME belges. Ces sociétés de droit privé pourraient multiplier leurs interventions en faveur des PME, mais parmi les PME plusieurs y renoncent, soucieuses de maintenir leur autonomie et d'entourer leurs affaires du plus grand secret.

Cet esprit limité empêche aussi une action efficace des fédérations et unions professionnelles comme dans d'autres pays. En effet, en France, les unions professionnelles se portent garantes pour leurs membres qui sollicitent un crédit et ne peuvent fournir de garanties suffisantes. De même, ces fédérations empruntent auprès du public des sommes qu'elles répartissent entre leurs membres au prorata des besoins. De telles pratiques sont inconnues chez nous parce que les statuts des unions professionnelles ne leur donnent pas la capacité juridique d'emprunter, ce sont des organismes purement consultatifs (1).

Parmi les conditions à remplir pour obtenir un crédit, la valeur de l'entreprise, plus particulièrement la compétence du chef d'entreprise, acquièrent une importance croissante. A défaut d'un passé très fructueux, l'atout personnel doit être mis en évidence dans les moyennes entreprises, mais nous verrons qu'il ne peut s'agir de la personnalité d'un seul homme.

Pour apprécier les qualités personnelles des demandeurs de crédit, les intermédiaires du secteur privé, disposent de nombreuses informations et de normes plus souples que les fonctionnaires des institutions publiques.

(1) TIMMERMANS, A.P., Le marché financier et les nouvelles entreprises, Louvain, Institut des Sciences Economiques Appliquées, Courtrai, Imprimerie Groeninghe, 1960, p. 69.

Aux Pays-Bas, les unions professionnelles suivantes font office de "mede-garant" : Hoofdbedrijfschap Detailhandel, Hoofdbedrijfschap Ambacht, Bedrijfschap Horeca (SCHEFFER, C.F., Prof. Dr., Financiële Notities, eerste deel, 's Gravenhago, N.V. Uitgeversmaatschappij v/h. G. Delwel, 1966, pp. 205 et 206).

La France possède un système très efficace de crédit aux PME, par l'intermédiaire du Crédit Hôtelier Commercial et Industriel et des Caisses du Crédit Agricole (DEPALLENS, G., ; DEFOSSE, G. ; VAES, U., La technique du financement des entreprises, Paris, Dunod, 1965, n° 427).

Le secteur privé devrait pouvoir traiter nombre de dossiers de crédit à long terme mais ce n'est pas le cas.

Une lacune déplorable du système belge, en effet, est la trop petite place laissée au secteur privé dans l'octroi de crédits à moyen ou à long terme. La présence des institutions publiques de crédit, la multiplication de leurs activités en font quasiment des banques du secteur public auxquelles les emprunteurs à long terme se voient en quelque sorte forcés de s'adresser.

Peut-on encore à ce moment parler d'économie concertée ?

Actuellement, dans un régime d'économie concertée, non seulement l'Etat programme la croissance économique de la nation et prend des initiatives là où se manifeste la carence du secteur privé ou l'intérêt national, mais en plus l'Etat, par ses institutions publiques de crédit, devient un concurrent des institutions financières du secteur privé. Dans cette concurrence, une action commune des secteurs public et privé prend place en vue de servir les intérêts nationaux.

Cependant, la concurrence véritable suppose que chaque agent puisse, avec les mêmes droits que son voisin, exercer les mêmes activités que celui-ci. Si les banques sont autorisées, dans certaines limites, à octroyer des crédits à moyen terme, la loi ne les autorise pas à pratiquer habituellement ce crédit. Dans la gamme des services rendus par une banque, l'insertion du crédit à moyen terme est tout à fait logique.

L'évolution selon laquelle toutes les institutions financières semblent vouloir tout faire, pourra être bénéfique aux PME emprunteuses. La concurrence amènera ces institutions à consentir les meilleurs conditions possibles de crédit. Il suffira aux entreprises de s'informer sur les possibilités offertes pour financer de manière adéquate l'expansion projetée.

SECTION 2. - OU TROUVER DES CAPITAUX A RISQUE ?

Nous avons vu, dans la seconde partie, que dans les circonstances présentes, peu de particuliers et de sociétés envisageraient de procéder à des placements en actions.

Nous allons voir les causes de ces difficultés tant parmi le public épargnant que parmi les institutions existantes.

L'épargne mobilière, sous forme de titres à revenus variables de sociétés belges, menace de tomber en désuétude.

D'abord, l'élévation du standard de vie de nos populations absorbe en consommation immédiate une part plus importante du revenu, pourtant accru, des ménages.

Ensuite, de par l'existence d'obligations légales et le besoin de sécurité de nos contemporains, les compagnies d'assurances sur la vie et les fonds de pension recueillent régulièrement des montants très importants d'épargne forcée. Les placements de ces organismes, nous l'avons vu, évitent le risque rémunérateur auquel ils préfèrent le rendement uniforme mais sûr.

Les jeunes générations ont, quant à elles, un premier souci : se loger. C'est alors vers l'épargne immobilière que se tournent les jeunes ménages ou, indirectement, vers un mode d'épargne qui leur procure un rendement sûr à terme convenu, tout en préservant la liquidité de leurs avoirs. Les emprunts hypothécaires entraînant des paiements réguliers à l'organisme prêteur, des flux d'épargne se dirigent ainsi forcément vers les mêmes institutions financières.

Il reste un dernier élément non négligeable à considérer. Si les jeunes épargnants se détournent du placement en actions, c'est qu'ils n'en sont pas informés ou qu'ils reçoivent à ce sujet une mauvaise information. Ici s'impose une campagne massive d'information du public sur l'épargne mobilière. Souvent, en effet, la Bourse est vue comme le lieu de rencontre privilégié de quelques habitués, les agents de change, qui traitent assez obscurément des opérations à des prix qu'il est difficile de comprendre, dont les résultats sont les cours publiés dans les quotidiens

d'information au même titre que les prévisions météorologiques. Nous caricaturons la Bourse, mais aux yeux de beaucoup de personnes, le monde boursier est fermé et les actionnaires potentiels refusent de s'égarer dans ce domaine réservé.

Il faut enfin se rappeler la trop forte concentration des placements belges. Les valeurs congolaises, les titres de charbonnages et des industries sidérurgiques, furent longtemps les seuls à garder la faveur des épargnants. Les placeurs moins expérimentés, victimes de mouvements spéculatifs, ont multiplié les opérations portant sur ces titres, négligeant les sociétés d'autres secteurs économiques. Mais, une fois les circonstances politiques ou économiques défavorables, l'ensemble des titres cotés en Bourse ont subi le choc à la baisse. Il faut bien reconnaître que, depuis ce net ralentissement de l'activité boursière, les épargnants belges, échaudés, font preuve de méfiance et confient leurs capitaux à des sociétés bien en place qui leur octroieront un dividende moyennement élevé mais sûr : ici encore joue le besoin de sécurité.

Il manque, pour stimuler les placements en actions auprès du public, d'abord un rajeunissement de la Bourse, tâche des Commissions de Bourse et des pouvoirs publics qui ont pouvoir d'intervention en cette matière.

Il faut ensuite que le concept d'opération boursière soit mieux connu, et le rôle des agents de change et des banques chargés de traiter en Bourse est d'aider chaque épargnant à considérer le placement en actions comme destination possible de son revenu non consommé (1).

Pour pallier le manque d'information dont dispose l'actionnaire individuel, un regroupement s'opère, soit sous la forme d'associations de fait, soit sous la forme de sociétés financières.

(1) Le Comité National de l'Épargne Mobilière, A.S.B.L., 20, rue du Congrès à Bruxelles, s'est assigné pour tâche l'information du public et l'encouragement à l'épargne mobilière. Il intervient aussi souvent que possible pour soumettre des avis aux pouvoirs publics et pour décrire dans ses publications les formes d'épargne mobilière. Pour les PME, cette initiative, qui mérite d'être encouragée, ne portera vraiment ses fruits que plus tard, quand ces entreprises auront accès à la Bourse. Elle peut cependant contribuer à améliorer l'environnement financier des PME par le climat de confiance qu'elle veut créer.

Les "investment clubs" sont des associations de fait groupant une vingtaine de personnes au plus, des amis. Ces personnes versent des cotisations périodiques et l'ensemble des cotisations est placé en actions. Les membres se répartissent la prospection et la surveillance des titres des différents secteurs économiques. Ainsi une réunion de compétences individuelles et de fonds, permet d'élargir les possibilités de placement et de mieux répartir les risques. Cette formule d'épargne convenue (cotisation périodique de 500 à 1.500 FB) éduque en même temps les individus au placement en actions.

L'investissement régulier alimente continuellement le marché des capitaux tandis que la spéculation n'est pas l'élément dominant, comme on le reproche souvent aux "rentiers" des générations précédentes. De plus, ces groupes ont pour règle d'investir dans les entreprises dont la croissance est plus rapide que celle de l'économie en général et que celle de ses concurrents. Le dynamisme et la prise de risque qui les caractérisent sont des atouts en faveur des PME en expansion pour autant qu'existent des perspectives d'entrée en Bourse. Si cette formule de placement en actions est encore peu répandue en Belgique, où existent une dizaine de clubs seulement, elle a un retentissement appréciable en Grande-Bretagne où on compte 1.200 clubs, et aux Etats-Unis où 40.000 clubs regroupent 600.000 Américains et gèrent 50 milliards de FB (1).

La difficulté surgit quand il faut accorder à ces "investment clubs" un statut juridique, car les relations amicales ne suffisent pas à assurer une bonne gestion. Et ce statut juridique, ne doit pas freiner le dynamisme, qui est à la base de pareilles initiatives.

Par contre, un statut a été conféré aux sociétés que sont les fonds communs de placement, mais il ne donne pas satisfaction.

Les fonds communs de placement belges, d'après la loi du 27 mars 1957, constituent une masse indivise de valeurs mobilières, et de là découlent les droits et obligations rattachés à la situation d'indivision.

(1) "Les investment clubs", Economisch en Sociaal Tijdschrift, 1968, p. 267.

Nous nous heurtons à un obstacle de la loi qui régit la constitution et la gestion des sociétés : rien ne permet la constitution d'une société anonyme à capital variable. Mais, pour les PME, la difficulté de placer leurs titres ne réside pas là. De tels fonds communs de placement, en effet, ne peuvent prendre en portefeuille les titres de sociétés nouvelles. Cette restriction est préjudiciable à toutes les nouvelles entreprises. Pourtant, l'interdiction faite aux fonds communs de placement, d'intervenir dans la gestion des sociétés dont ils sont actionnaires, permettait aux entreprises de garder leur autonomie de direction. Les fonds communs de placement constituent simplement un moyen supplémentaire de drainer l'épargne et de lui assurer un rendement financier.

Cependant, l'attitude conservatrice des fonds belges, par leurs placements importants en fonds d'Etat, et la limitation quant aux titres à admettre en portefeuille, n'est pas à même de promouvoir les jeunes entreprises directement. M. TIMMERMANS affirme même : "Les fonds communs de placement, s'ils poursuivent dans la voie qu'ils se sont tracée, ne cesseront de drainer une part de l'épargne vers les entreprises les plus traditionnelles, les plus notables et déjà les plus favorisées. Cette alimentation automatique de certains secteurs risque de se faire aux dépens d'entreprises nouvelles qui, indépendantes, bien gérées et promises à une expansion normale, seront parvenues non sans mérite à se frayer un chemin et à accéder au marché public des capitaux" (1).

En réalité, les fonds communs de placement réalisent un déplacement de l'épargne. Leur statut est celui d'organismes de placement, non de promotion. Ils recherchent le rendement et la sécurité pour les capitaux que leur confient les épargnants. D'ailleurs, s'ils trouvent des garanties suffisantes de rendement, rien n'empêche ces fonds de placer leurs disponibilités dans des sociétés de promotion des jeunes entreprises. Les fonds communs de placement serviraient alors au financement indirect des moyennes entreprises en expansion.

Le public dispose donc de deux formules d'épargne susceptibles de revigorer l'activité boursière. L'une, les "investment clubs", fait montre

(1) TIMMERMANS, A.P., Le marché financier et les nouvelles entreprises, Louvain, Institut des Sciences Economiques Appliquées, Courtrai, Imprimerie Groeninghe, 1960, p. 189.

de dynamisme et ne trouve pas la consécration juridique adéquate, tandis que les fonds communs de placement, ayant un but distinct, ne peuvent constituer qu'un agent indirect de financement des PME en croissance.

Du côté des sociétés financières privées existantes, la position n'est d'ailleurs guère plus favorable aux PME.

Les compagnies d'assurance sur la vie, soumises au contrôle des pouvoirs publics, ne peuvent effectuer librement des placements en actions au moyen de leurs réserves ; d'autre part, elles veulent, parfois exagérément, garantir la sécurité et la liquidité aux fonds que leur confient les assurés.

Les fonds de pension n'ont aucune possibilité de placement dans notre système de redistribution.

Les caisses d'épargne privées, comme les compagnies d'assurances précitées, pratiquent une politique de placement dont on ne peut dire qu'elle soit hardie.

Les holdings ont des participations dans des sociétés non cotées en Bourse, il est vrai. Cependant, les sociétés ainsi financées sont intégrées dans le groupe du holding qui les contrôle. Un élément de rigidité s'introduit au sein de tels groupes, la prise de participation d'un holding dans une société équivaut à une affiliation définitive, ce que redoutent les petites et moyennes entreprises. En fait, les dirigeants des PME craignent d'être forcés d'entrer dans les groupes financiers sous la pression des nécessités.

Mais ils devraient aussi envisager l'association comme une possibilité. La fusion n'a rien de honteux et peut être négociée calmement, préparée avec soin pour ne léser personne. La fusion n'a que peu de ressemblance avec la prise de contrôle par un holding.

Les sociétés à portefeuille, elles, ne gardent que les titres de sociétés aux perspectives de rentabilité élevée, ce qui est normal, mais, en outre, elles ne veulent pas se défaire d'un paquet de titres après un laps de temps trop court, craignant la taxation sur une éventuelle plus-value de ces titres. Depuis 1962, cet argument se trouve affaibli. En effet,

la loi qui a créé la Société Nationale d'Investissement et les Sociétés Régionales d'Investissement, accorde l'immunisation fiscale des plus-values réalisées, à condition de replacer en participation une somme égale à la réalisation des titres cédés, et ce en suivant certaines prescriptions légales (1).

De par ce désir de profit et les anciennes dispositions fiscales, la rigidité caractérise également la politique de ces sociétés financières. Elles ne cherchent pas toujours l'occasion de prendre une participation et hésitent à faire varier la composition de leur portefeuille.

À cette atonie, se mêlent les liens malaisément dénouables qui unissent les membres de groupes financiers. C'est dans de pareilles conditions que notre appareil financier menace de se scléroser ; c'est ainsi que les entreprises dynamiques, mais de dimension modeste, se trouvent démunies des capitaux nécessaires à leur expansion. Ce n'est pas un manque d'investisseurs que nous déplorons, mais leur manque de souplesse dû pour une part à leur politique, pour une part à la mentalité de nos contemporains.

Le secteur public est intervenu et a créé une institution, nous l'avons vu. Nous voudrions faire un bilan des activités de la Société Nationale d'Investissement, depuis sa création en 1962.

Les déclarations multiples, à propos de la SNI, étaient prometteuses mais les résultats obtenus engendrent la déception.

Au vu des propositions et contre-propositions déposées successivement sur les bureaux des Chambres, l'intention était d'apporter au financement de l'économie les capitaux à risque nécessaires aux sociétés, plus particulièrement aux PME, qui ne trouvaient pas ces capitaux. De plus, la SNI devait être l'élément catalyseur dans l'expansion de certaines régions moins favorisées, et ce par l'intermédiaire des Sociétés Régionales d'Investissement (S.R.I.). Enfin, au départ, la SNI se devait d'être une société de promotion, prenant seulement des participations temporaires et fonctionnant dans le cadre d'une économie concertée (2).

(1) Loi du 2 avril 1962, article 11, paragraphe 3.

(2) Projet de loi du 17 juillet 1952, cité par TIMMERMANS, A.P., op. cit., pp. 243 et ss.

En 1969, nous sommes forcés de constater des échecs, et non des moindres, subis par la S.N.I. dans ses activités.

Les sociétés aidées par la S.N.I. sont loin d'être toutes des PME n'ayant pas accès au marché public des capitaux. De même, la question du développement régional attend une réponse. Enfin, le but de promotion des investissements est remis en question par des modifications de statuts.

D'abord, les participations de la S.N.I. dans les petites et moyennes entreprises représentent un peu plus de la moitié de la valeur globale de son portefeuille. Que des sociétés importantes reçoivent une aide en capital de la S.N.I., cela n'a rien qui étonne, à condition toutefois que de telles firmes aient épuisé toutes les autres sources de capitaux à risque. Or, il apparaît que, sur 59 sociétés dans lesquelles la S.N.I. détient une participation, 8 sociétés ont accès à la Bourse. Nous nous étonnons de voir qu'une institution, initialement prévue pour aider les sociétés démunies de capitaux à risque et dont l'accès au marché des capitaux n'est pas possible, intervienne dans le capital de firmes bien placées pour drainer les capitaux nécessaires. Sans vouloir émettre un jugement téméraire, nous doutons de la confiance que leurs actionnaires placent en de telles sociétés.

En aucun cas, nous l'avons déjà dit, il n'est question de distribuer des aumônes aux entreprises nécessiteuses, il s'agit d'aider les firmes privées dynamiques en voie d'expansion, et dont l'activité est rentable, de même que l'Etat doit viser la rentabilité dans l'activité des entreprises publiques.

En second lieu, le développement régional reste une tâche à accomplir. La loi créant la S.N.I. prévoyait l'aide au développement des régions par l'intermédiaire des Sociétés Régionales d'Investissement agréées (S.R.I.). Deux questions se posent donc à l'heure actuelle. Dans quel sens, faut-il concevoir les régions et le développement régional ? Qu'est-ce que les Sociétés Régionales d'Investissement agréées ?

Aucun accord n'a pu être obtenu sur la notion de région. Un premier obstacle est la confusion qui règne dans certains esprits entre le concept économique de région et la notion géographique et administrative de province. De plus, les difficultés communautaires viennent encore compliquer le

problème. Un second handicap est l'entité géographique globale dans laquelle s'inséreraient les régions. Faut-il situer ces pôles de croissance et de développement que sont les régions dans la Belgique, voire dans une zone linguistique à définir, ou faut-il étendre les limites extérieures au Bénelux ou à l'ensemble des pays de la Communauté Economique Européenne ? Une définition valable de la notion de région est la première condition d'une politique de développement régional.

Quant aux Sociétés Régionales d'Investissement agréées, elles n'existent que dans le texte de la loi de 1962 qui les a créées. Aucune initiative n'a été prise à ce sujet et nous y voyons deux raisons : d'abord, nous l'avons dit, la notion de région n'est pas précisée et, par conséquent, il est impossible de donner à ces sociétés une compétence territoriale. Mais, en plus, la S.N.I., de par la loi de 1962, exerce un pouvoir coopératif et de tutelle vis-à-vis des S.R.I. Or, les dirigeants de la S.N.I. redoutent que les S.R.I. éprouvent les difficultés qu'a connues la Société Nationale d'Investissement à ses débuts. De toute façon, la mission des Sociétés Régionales d'Investissement, disent les dirigeants de la S.N.I., sera aussi de promouvoir la création ou l'extension d'entreprises mais d'entreprises moins importantes. Elles ne seraient alors que des bureaux de la S.N.I. en province. Dans l'esprit de la loi, le statut des S.R.I. peut mener à une telle appréciation.

En effet, de par le texte de la loi, nous connaissons seulement quelques caractéristiques des Sociétés Régionales d'Investissement. Elles sont des sociétés anonymes d'intérêt public auxquelles participent l'Etat, les provinces, les communes et les institutions financières d'intérêt public. Une filiation s'établit entre la S.N.I. et les S.R.I. agréées. Dans ce système, la S.N.I. prend des participations dans les affaires d'intérêt national nécessitant un volume important de capitaux, tandis que les S.R.I. agréées financeront la constitution ou les augmentations de capital d'entreprises modestes.

Nous émettrons plusieurs remarques sur les Sociétés Régionales d'Investissement agréées, telles que la loi les présente. Le secteur privé ne participe pas à ces sociétés, qui ne sont plus alors qu'une création du

secteur public. D'autre part, rien n'est annoncé concernant le capital des S.R.I., prescription laissée aux règlements d'agrégation (1). Retenons que des moyens financiers restreints ne permettront qu'une action restreinte et que des Sociétés Régionales éparpillées et dotées de faibles moyens pourraient tout au plus financer deux ou trois sociétés de moyenne dimension.

Après l'aide aux PME manquant de capitaux, après l'aide au développement régional, le troisième objectif de la Société Nationale d'Investissement, aujourd'hui mis en cause est sa qualité de société de promotion. En tant que société de promotion, la S.N.I. devait, au départ, ne détenir que des participations temporaires. Or, des modifications de statuts permettent maintenant à cette Institution de prendre des participations définitives, moyennant l'accord d'une majorité de deux tiers de son Conseil d'Administration et la ratification par l'assemblée générale des actionnaires de la société financée (2).

Une fois ce principe admis, la S.N.I. devient un holding, dont le capital appartient en majorité à l'Etat. Non seulement elle tombe dans le travers des holdings privés, la permanence des mêmes titres en portefeuille, mais en plus, nous nous trouvons devant un double danger de sélection stricte des entreprises à financer, et de nationalisation progressive.

Au-delà des échecs subis par la Société Nationale d'Investissement, au-delà des fictives S.R.I. agréées, c'est la nature même de la S.N.I., son caractère d'institution publique, que nous pouvons mettre en question.

Le problème du financement par capitaux à risque s'est posé de manière cruciale à l'ensemble de l'économie, particulièrement aux sociétés dont les titres n'étaient pas cotés en Bourse. Pour rencontrer cette difficulté générale, les pouvoirs publics ont, après de longues discussions, créé une institution publique où le secteur privé a une participation minoritaire.

Or, une institution dispose de moyens limité et doit donc procéder à une sélection sévère des agents économiques qui bénéficieront de son

(1) Le projet de loi du 7 juillet 1959 créait des S.R.I. avec un capital minimum de 25 millions, mais ne fut pas appliqué.

(2) Loi du 14 avril 1965 (Moniteur Belge du 25 mai 1965, pp. 6237 et ss.)

aide. De plus, les dirigeants de la S.N.I. prennent leurs décisions sur base de différents critères de valeur des dirigeants des firmes, de rentabilité des projets et d'intérêt public, auxquels ne peuvent répondre toutes les sociétés concernées. L'intérêt public, notamment, se conçoit différemment selon les personnes qui introduisent le dossier et celles qui prennent la décision. Nul n'ignore que des personnes ou des groupes peuvent exercer des pressions sur les responsables de cette institution en faveur de l'une ou l'autre entreprises. Sous de telles influences, la S.N.I. pourrait accepter des risques élevés dans d'importantes participations.

N'était-il pas plutôt préférable de prendre des mesures de portée générale, susceptibles d'aider réellement les entreprises en difficulté et d'instaurer un marché concurrentiel libre des capitaux ? Des mesures d'ordre fiscal atteignent chaque agent économique sans mettre en branle un lourd appareil administratif. Bien sûr, le Budget de l'Etat a ses exigences à court terme, mais les mesures gouvernementales portent aussi leurs fruits plus tard. Il eût peut-être été préférable, dans l'intérêt du pays, de sa croissance économique et de son progrès social, de créer un climat favorable au financement par capitaux à risque, plutôt que créer une institution limitée par ses moyens d'action et soumise à des influences diverses.

La création de la S.N.I. était une initiative heureuse et prometteuse, mais la marée des événements a détourné cette institution de ses buts premiers, et cela est regrettable.

Après cette série de critiques de notre appareil financier, notre projet est de développer quelques suggestions, quelques voies de solution de ce problème du financement par capitaux à risque de la croissance des petites et moyennes entreprises.

SECTION 3. - EBAUCHE DE VOIES DE SOLUTION.

Des améliorations de l'appareil financier belge sont possibles pour fournir aux PME les fonds nécessaires à leur croissance. Il est possible de modifier les institutions financières existantes, on peut favoriser l'éclosion de nouvelles sociétés de développement ; enfin, les deux voies de solution peuvent être combinées.

§ 1. - La modification des institutions financières existantes.

Les investisseurs institutionnels ont des capitaux suffisamment importants pour pouvoir les placer, en partie du moins, en titres non cotés. Il leur manque l'autorisation légale de procéder de la sorte et l'assurance, d'où qu'elle vienne, d'une rémunération équitable de ces capitaux. Puisque le placement est le but premier des investisseurs, les entreprises financées doivent garantir à leurs actionnaires un dividende d'abord, une plus-value du titre ensuite. On pressent déjà l'influence des mesures fiscales et de la mentalité régnant dans la société globale.

En ce qui concerne les activités de la S.N.I., l'évolution actuelle rendra nécessaire sous peu une division de cette Société en départements spécialisés. Les dossiers à l'étude ces derniers temps se répartissent en deux groupes, nous l'avons vu : d'une part, les dossiers de sociétés demandant 100 à 150 millions de F., d'autre part, des demandes de participation portant sur moins de 10 millions de F. Devant cette double évolution, pourquoi ne pas créer deux sections de la même société d'investissement ? Elles se répartiraient les dossiers suivant le montant nécessaire de capitaux. Aux Pays-Bas, il existe deux fonds de l'Industriël Garantiefonds, compétents pour traiter les dossiers de demande de capitaux suivant le montant désiré par les entreprises ; l'un prend des participations pour un montant de 100.000 florins au plus par société, le second n'est intéressé que par des participations de plus de 100.000 florins (1).

(1) SCHEFFER, C.F., Prof. Dr., Financiële Notities, eerste deel, 's Gravenhage, N.V. Uitgeversmaatschappij v/H.G. Delwel, 2e édition, 1966, pp. 207 et ss.

Il est aussi possible de répartir les participations suivant leur importance, mais entre deux sociétés distinctes cette fois. La S.N.I. reçoit nombre de demandes de capitaux qui, individuellement, s'élèvent à plus d'une centaine de millions. Le risque élevé que comportent de tels financements justifie une action concertée des secteurs public et privé au sein de la Société Nationale d'Investissement.

Mais, nous l'avons dit, des dossiers de moindre importance sont aussi introduits auprès de la S.N.I. Les montants demandés sont beaucoup moins élevés et les demandes nombreuses. Cela permet à l'investisseur une meilleure répartition des risques. Pourquoi le secteur privé ne pourrait-il créer des sociétés de développement qui prendraient des participations dans les affaires modestes. Nous voudrions préciser comment il est possible de concevoir ces sociétés privées de développement, notamment d'après certaines propositions belges et d'après la situation d'autres pays.

§ 2. - La création de sociétés de développement.

Une société de développement, au sens où nous l'entendons, présente des traits de ressemblance avec les Sociétés Régionales d'Investissement proposées par la Fédération des Industries Belges lors des travaux préparatoires à la loi du 2 avril 1962 (1). On peut aussi la comparer, sur quelques points, avec les sociétés de développement régional du type français (2).

Nous pourrions définir les sociétés de développement comme des sociétés anonymes de droit privé créées en vue de promouvoir la naissance et l'extension d'entreprises industrielles et commerciales de taille moyenne, par la prise de participations temporaires au capital de ces entreprises et, accessoirement un octroi de crédit complémentaire et une aide de conseil. Reprenons les différents éléments de cette définition.

- (1) TIMMERMANS, A.P., "Les Sociétés Régionales d'Investissement", in Le Marché financier et les nouvelles entreprises, Louvain, Institut des Sciences Appliquées, Courtrai, Imprimerie Groeninghe, 1962, p. 283.
- (2) DEFOSSE, G., "Les sociétés de développement régional", in La gestion financière des entreprises, Paris, Presses Universitaires de France, 1966, p. 188.

Nous prônons des sociétés de développement de droit privé, pour plusieurs raisons. D'abord, les agents du secteur privé négocient avec plus de souplesse, n'étant pas enfermés dans le cadre d'un règlement d'application stricte. Ensuite, le secteur privé peut assumer seul un ensemble diversifié de risques peu élevés, les sociétés financières privées sont individuellement déjà fortes et, associées dans une ou deux sociétés de développement, elles rassembleront des moyens financiers suffisants pour accepter ces risques. Enfin, les entreprises belges se montrent particulièrement méfiantes à l'égard de tout ce qui évoque, de près ou de loin, l'Etat et le droit de regard de l'Etat.

Le caractère privé des sociétés de développement implique la participation des sociétés privées, qu'elles soient financières, industrielles ou commerciales. Bien entendu, les sociétés financières, toujours plus portées à diversifier leurs participations, doivent en premier lieu pouvoir s'associer pour constituer une société de développement. Les investisseurs institutionnels y ont donc leur place, de même que les institutions de crédit et certains organismes représentatifs des activités régionales. En outre, il est hautement souhaitable de voir les banques participer à ces sociétés de promotion. Elles pourraient au moins, alors, orienter leurs clients demandeurs de capitaux vers une source que connaissent leurs dirigeants. Mais il faut, pour cela, autoriser les banques à garder en portefeuille des titres des sociétés de développement, ce que prohibe la loi (1).

La loi qui régit les activités bancaires ne nous semble pas adaptée à l'évolution actuelle. Certes, en 1935, l'arrêté se justifiait dans un but de préservation des institutions bancaires et surtout de leurs clients. Toutefois, actuellement, la rigueur de ces dispositions n'est plus de mise en ce qui concerne le statut légal des banques. La Commission Bancaire et les reviseurs de banque contrôlent efficacement les activités du secteur bancaire, et les banquiers ne pourraient mener des politiques téméraires, comme certains banquiers d'affaires l'ont fait en 1930. L'évaluation minutieuse des risques et le contrôle de l'Etat forment une barrière de protection. Les pays voisins l'ont compris, qui permettent aux banques de dépôts de prendre des participations dans les sociétés industrielles

(1) A.R. n° 185 du 9 juillet 1935.

nationales : c'est le cas en Allemagne Fédérale, en Suisse, en France et aux Pays-Bas (1). D'ailleurs, si les banques ont été autorisées à participer au capital de la Société Nationale d'Investissement, rien ne s'oppose à ce qu'elles puissent aussi contribuer à créer des sociétés privées de développement.

Le caractère privé des sociétés de développement à créer écarte-t-il toute intervention de l'Etat ? Nous ne le croyons pas. A notre avis, l'Etat peut intervenir à plusieurs niveaux. Il peut fournir des capitaux, si c'est nécessaire ; il peut contrôler les activités des sociétés privées de développement et garantir aux tiers la bonne fin des opérations de ces sociétés ; il peut enfin fournir aux sociétés qui le demandent, les indications de politique économique générale contenues dans les études du Bureau de Programmation.

L'Etat peut, au départ, apporter une partie du capital des sociétés de développement, partie minoritaire pour éviter une répétition à un niveau restreint des ennuis connus par la S.N.I. Selon une autre formule, l'Etat pourrait, par la S.N.I., prendre des participations dans certaines entreprises conjointement aux sociétés privées de développement. L'Etat pourrait aussi prêter des fonds à ces sociétés, comme la Small Business Administration, aux Etats-Unis, avance des fonds aux Small Business Investment Companies (S.B.I.C.s) (2).

L'Etat dispose logiquement d'un droit de contrôle sur les sociétés de développement aidées. Ainsi, un commissaire gouvernemental, comme en France, ou un autre expert au service du Gouvernement, veillera aux intérêts de la société de développement et de ses actionnaires.

Le contrôle exercé par l'Etat lui permet d'apporter sa garantie aux opérations réalisées par les sociétés privées de développement. Il peut apporter cette garantie sous deux formes : soit garantie des emprunts émis dans le public par les sociétés de développement, soit garantie d'un

(1) Commission DE VOGHEL, "Réglementations bancaires à l'étranger concernant la prise de participations par les banques", Annexes au Rapport De Voghel, Bruxelles, 31 mars 1962, pp. 230 et ss.

(2) HAYES, Samuel L., and WOODS, Donald H., "Are S.B.I.C.s doing their job ?" Harvard Business Review, volume 41, n° 2, march-avril 1963, pp. 6-19.

dividende minimum aux actionnaires de ces sociétés, dividende équivalent à l'intérêt d'un emprunt.

Enfin, les sociétés de développement privées peuvent faire oeuvre utile au niveau de l'économie nationale ou régionale. Elles peuvent participer à la croissance de cette économie en se basant sur les indications fournies par le Bureau de Programmation. En France, la loi impose même aux sociétés de développement régional, comme aux autres sociétés, de se conformer au Plan pour bénéficier de l'aide de l'Etat. Nous ne proposerons pas de telles obligations qui ne laisseraient pas d'inquiéter nos chefs d'entreprises.

Les sociétés privées de développement seront créées en vue de promouvoir les investissements par des prises de participations minoritaires d'un montant relativement peu important dans le capital de sociétés de dimension moyenne.

La mission de promotion dévolue à nos hypothétiques sociétés de développement, doit se concevoir comme une mission de "pépiniéristes". Les sociétés de développement prendront des participations dans le capital des sociétés moyennes. A propos du montant de la participation, il faudra se souvenir des deux considérations suivantes : d'abord, les associés-fondateurs de la société financée doivent aussi fournir un effort en apportant une part du capital ; ensuite, la société de développement ne peut avoir les moyens de s'immiscer dans la gestion d'une société dont elle détient des titres, de contrôler cette société. Les problèmes liés à la cession des titres et aux moyens d'action des sociétés de développement seront aussi exposés dans les lignes qui suivent.

La participation des sociétés de développement devra n'être que temporaire, et ceci pour inciter les entreprises financées à racheter au plus tôt les participations des sociétés "pépiniéristes" et assurer en même temps aux sociétés de développement une mobilité de capitaux. La mission d'une société de développement en effet, est de participer à la constitution ou l'augmentation de capital des sociétés qui en font la demande et remplissent certaines conditions, et non de financer deux ou trois sociétés sélectionnées.

Au terme du délai de participation, les sociétés de développement, tout comme la S.N.I. le fait déjà, proposeront la revente des titres qu'elles détiennent aux actionnaires de l'entreprise aidée. Ce terme peut être fixé contractuellement lors de l'intervention de la société de développement ; la durée de participation ne devrait en tout cas pas excéder cinq ans, pour que les capitaux investis puissent aider d'autres entreprises à assurer leur expansion. Si les actionnaires ne rachètent pas les titres à l'échéance convenue, la société doit avoir le droit de placer ces titres, soit dans le public, soit auprès de sociétés d'investissement.

L'importance des participations, limitée à 5 millions au maximum, par exemple, déterminerait quasi automatiquement les catégories d'entreprises intéressées au financement par une société privée de développement. La taille d'une entreprise avant son mouvement d'expansion déterminera les besoins d'investissement de croissance. La dimension de la firme n'a d'ailleurs pas d'influence directe sur les besoins de capitaux; ceux-ci sont engendrés par l'importance du bond en avant que projettent les dirigeants de cette firme. En tout cas, l'aide des sociétés de développement ne sera acquise qu'aux entreprises en expansion, n'ayant pas accès au marché des capitaux.

Lors de la cession des titres détenus par une société de développement, il est bien entendu que les plus-values réalisées sur ces titres bénéficieront de l'exonération fiscale. L'Administration des Contributions Directes pourrait accorder cette exonération aux sociétés "pépiniéristes" qui rempliraient les conditions prévues pour la S.N.I. dans la loi qui l'a créée (1).

Les sociétés de développement doivent aussi satisfaire à des exigences de capital minimum. Les projets et propositions de loi, de même que les propositions de la Fédération des Industries Belges (F.I.B.) demandaient un capital minimum de 25 millions pour les Sociétés Régionales d'Investissement, et cette exigence est loin d'être trop démesurée.

(1) Loi du 2 avril 1962. (Moniteur Belge du 18 avril 1962, pp. 3182 et ss., art. 11, § 3).

Enfin, la dernière caractéristique des sociétés de développement dont nous avons voulu dresser un portrait robot, est l'accomplissement d'activités annexes. Ces sociétés pourront accorder du crédit complémentaire aux entreprises qu'elles financent par capitaux à risque, sans commettre d'imprudences, bien sûr ; d'autre part, comme la S.N.I. accepte de le faire, les sociétés de développement doivent développer une activité de conseil aux PME dans le cadre ou en dehors d'une prise de participation, elles doivent aider les PME à résoudre leur problème financier de la meilleure façon possible. Le crédit complémentaire à court terme constituera une utilisation raisonnable des fonds disponibles momentanément, dans l'attente d'une nouvelle décision sur les dossiers à l'examen. Il faut mettre à profit les délais qui s'écoulent entre la réalisation d'une participation et la décision de participation qui lui succède.

Nous n'avons pas montré à quelles petites et moyennes entreprises particulières les sociétés de développement apportent leur aide ; nous n'avons pas non plus fixé, à dessein, de domaine géographique pour exercer ces activités. Les projets belges visaient la création de Sociétés Régionales d'Investissement ; jusqu'à présent, la notion de région n'a pu être définie par les pouvoirs publics. En France, les sociétés de développement régional se sont créées dans différents départements sans qu'une répartition des sociétés ait été décidée. Aux Etats-Unis, enfin, ce n'est pas la région qui spécialise telle ou telle Small Business Investment Company, mais le secteur économique auquel appartient l'entreprise à promouvoir. Ainsi des S.B.I.C.s se sont spécialisées dans l'industrie électronique ou celle des appareils électro-ménagers (1).

Comme toute entreprise, les sociétés privées de développement devront être rentables. On pourrait en douter à voir leur mission de promotion, mais il ne faut pas confondre promotion et oeuvre philanthropique, prise de participation et distribution d'aumônes. Les entreprises reçoivent les capitaux dont elles ont besoin et doivent en tirer le meilleur parti possible. Il appartiendra d'ailleurs aux sociétés "pépiniéristes"

(1) HAYES, Samuel L., and WOODS, Donald H., "Are S.B.I.C.s doing their job ?", Harvard Business Review, volume 41, n° 2, march-avril 1963, pp. 6-19.

de ne retenir que la candidature des PME qui, avec des capitaux supplémentaires, financeront un projet dans le cadre de leur politique d'expansion. Les dirigeants des sociétés de promotion auront soin de mettre au point une série de critères d'intervention qui retiendront les PME démunies de capitaux et qui mèneront une réelle politique dynamique. Deux exemples montrent que des sociétés de promotion peuvent être aussi rentables, sinon plus, que d'autres sociétés.

En premier lieu, retenons l'expérience des S.B.I.C.s américaines. Les premières de ces sociétés datent de 1959 et certaines travaillent avec des fonds prêtés par la Small Business Administration. A la lumière de cette expérience, il est loisible de constater ce qui suit : à condition de disposer d'un minimum de capitaux, de travailler, s'il le faut, avec d'autres sociétés de promotion, par la constitution de syndicats, il est possible de poursuivre une activité rentable de développement. Cela ne signifie pas que toutes les sociétés financées donneront le meilleur rendement aux promoteurs (1).

La seconde expérience citée est celle des "venture capital companies". Ces sociétés financent la création et le développement d'entreprises nouvelles en misant, en fait, sur les idées encore inexploitées et sur les hommes capables de les mener à bien. Elles se trouvent maintenant participer à des sociétés qui ont grandi et l'expérience de ce financement audacieux a donné de brillants résultats. Le modèle du genre est l'American Research and Development Corporation, qui sert d'exemple à l'European Enterprises Development Company, fondée à Paris en 1964 (2).

Finalement, les sociétés de développement dont nous avons parlé, peuvent aussi prendre l'étiquette de banques d'investissement. Hormis l'intervention de l'Etat et les clauses de rachat des titres, les sociétés "pépiniéristes" de nouvelles entreprises exercent une fonction semblable à celle des banques d'investissement connues dans les pays anglo-saxons. Cette activité n'est pas encore exercée en Belgique et de nombreuses voix

(1) HAYES, Samuel L., and WOODS, Donald H., op. cit.

(2) "Les sociétés de venture capital", La Voix de l'Union, mars 1969, p. 1.

se sont élevées pour déplorer cette lacune dans notre appareil financier (1).

Créées dans un climat favorable, avec le concours du secteur privé et de l'Etat, les sociétés de développement, sommairement décrites précédemment, ont un rôle irremplaçable de promoteurs dans l'effort d'expansion des moyennes entreprises.

Les institutions doivent être aptes à promouvoir l'expansion des entreprises dynamiques, nous l'avons vu. Cependant, pour que le système économique fonctionne efficacement, le climat qui règne dans l'économie doit être favorable à ce type de financement et susciter des initiatives dans ce sens. Ce n'est pas toujours le cas, et nous allons voir que, au-delà des difficultés au plan des institutions, il faut résoudre un problème de climat général dans notre économie, pour fournir un environnement valable aux PME en expansion.

(1) CLOSON, A., "Mécanisme de financement de l'économie belge dans la perspective des besoins résultant de l'expansion", Annexes au Rapport De Voghel, Bruxelles, 31 mars 1962, n° 21, p. 130.

GODEAUX, J., "Conditions d'une efficacité accrue du marché financier", ibid., n° 29, pp. 129 et ss.

PONCELET, J., "Financement des investissements et des exportations dans l'optique de la croissance économique", ibid., n° 9, p. 59.

Chapitre II

UN CLIMAT A AMELIORER.

En Belgique, le climat est, en général, psychologiquement peu favorable au financement par capitaux à risque, au dividende et, bien qu'un changement s'opère, ce climat psychologique pèse sur les mesures fiscales et les lois en vigueur dans notre pays.

Ce n'est pas à proprement parler à la technique du financement par capitaux à risque que l'opinion est implicitement hostile, mais au capital. Elle dénigre une forme surannée de capitalisme qui a donné lieu, il y a quelques décades, à des excès spéculatifs dont nous avons en mémoire les conséquences néfastes. On ressent la nécessité du capital et on voudrait honnir ce facteur de production.

En fait, un malentendu persiste parmi nos compatriotes, semble-t-il. Beaucoup confondent l'outil avec un usage abusif de cet outil. En bref, la théorie économique présente la croissance économique comme résultat d'une combinaison optimale entre le capital et le travail d'une nation. A chacun de ces facteurs on attribue une rémunération, mais, dans les faits, si le salaire est un souci de tous et son augmentation un espoir, le dividende dû à l'actionnaire, au capitaliste, prend l'allure d'une amende versée à contre-cœur.

L'entreprise est une action menée coopérativement par les actionnaires, les travailleurs, les dirigeants et la collectivité, nous l'avons vu. La participation aux efforts implique participation aux bénéfices de tous ceux qui ont collaboré. Or, cette logique n'a pas été reconnue par tous. Certains entrepreneurs du début de la révolution industrielle ont eu le tort de se croire indispensables, parce que leur capital permettait d'acquérir les actifs immobilisés. A présent, les pouvoirs publics ne reconnaissent pas ou ne veulent pas reconnaître le lien normal existant, dans certaines limites bien entendu, entre le capital et sa rémunération.

Ce malentendu entraîne une législation fiscale discriminatoire, qui considère comme charges professionnelles déductibles les intérêts payés

sur un crédit à moyen ou à long terme, alors qu'elle soumet à l'impôt les bénéfices distribués sous forme de dividendes. Pourtant, de chaque côté, le paiement fait par la société représente la rémunération des services rendus par les capitaux mis à la disposition de l'entreprise.

Cependant, on a compris l'incidence d'une telle discrimination sur les investissements des sociétés. L'Etat, qui avait négligé la part que prennent nécessairement les capitaux dans une entreprise, a partiellement réparé cette omission. En France, d'abord, le décret n° 57-967 du 29 août 1957 offre de déduire de l'assiette de l'impôt des sociétés une fraction des revenus distribués. Cette fraction ne peut excéder 5 % du montant des souscriptions (capital + primes) soit en numéraire, soit en obligations convertibles. Cette exonération est accordée seulement aux entreprises qui concourent à la réalisation du programme des plans de modernisation et d'équipement, et aux activités qui se rattachent aux programmes de développement régional (1).

La notion d'un juste dividende est introduite, et son montant est considéré comme une charge financière, au même titre que les agios des crédits bancaires et les intérêts obligataires.

En Belgique, si la notion de charge financière est prise en considération à propos de dividendes raisonnables payés par une société à ses actionnaires, les pouvoirs publics ont négligé le caractère de capitaux permanents des actions et obligations convertibles. L'article 1 de l'arrêté n° 9 du 18 avril 1967 (Moniteur Belge du 20 avril 1967), exonère de l'impôt des sociétés, pour une période de 5 exercices sociaux, les revenus distribués aux actions ou parts de capital représentatives d'apport à des sociétés qui seront constituées ou qui procéderont à des augmentations de capital entre le 1er janvier 1967 et le 31 décembre 1969 inclusivement. Cette exonération est soumise à la double condition :

- 1) que les apports soient liquidés en numéraire entre ces dates ;
- 2) que ces revenus n'excèdent pas 5 % du capital (éventuellement augmenté des primes d'émission) réellement libéré.

(1) LOTTE, L., Le capital de l'entreprise, Paris, Les Editions d'Organisation, 1963, p. 66.

Dans le cadre des lois spéciales, une prime en capital est aussi accordée aux sociétés dans lesquelles la SNI prend une participation en actions ou souscrit à des obligations convertibles. Cette mesure nous apparaît trop sélective pour promouvoir l'ensemble des investissements.

Des mesures sont à maintenir, qui considèrent le capital à risque comme devant être rémunéré et appliquent la notion de juste dividende. Dans ce climat, il sera encore possible aux nouvelles entreprises de naître et de viser l'expansion.

Il nous paraît utile de signaler, parmi les mesures fiscales bénéfiques pour les petites et moyennes entreprises l'instauration prochaine du système de taxe sur la valeur ajoutée (T.V.A.). Ce nouveau système de taxation indirecte, recommandé par la Commission des Communautés Européennes, permettra l'existence et le développement d'entreprises de dimension modeste, par la suppression des avantages liés à l'intégration verticale des secteurs économiques. Ainsi, la sous-traitance et la spécialisation, activités plus spécifiques aux PME, seront traitées sur pied d'égalité avec les productions intégrées.

Mais d'autres mesures doivent venir compléter les dispositions fiscales préconisées. Nous avons vu l'hésitation justifiée des investisseurs à placer leurs avoirs dans des entreprises moyennes, souvent familiales. Ces actionnaires nouveaux risquent à tout moment, s'ils sont minoritaires, de se voir lésés par les dirigeants qui détiennent la majorité. Ils ont le loisir de faire prendre des engagements contractuels à leurs partenaires au moment de l'apport de capitaux frais, mais une protection organisée des actionnaires minoritaires serait préférable.

Dans le cadre du projet de réforme du droit des sociétés, cette protection est prévue. En effet, si les actionnaires minoritaires d'une société se sentent lésés par la gestion des dirigeants en place, et si ces actionnaires réunissent au moins 5 % du capital de la société, ils peuvent porter plainte devant les tribunaux. Le juge compétent fera alors procéder à toutes investigations utiles pour établir les abus reprochés aux actionnaires majoritaires avant de juger et de faire réinstaurer des conditions de saine gestion. Ce projet est encore à l'étude auprès d'une Commission

créée dans ce but depuis une vingtaine d'années et présidée par M. VAN RIJN.

Il serait vain de décrire le caractère délicat des interventions de la Justice dans les affaires de sociétés de capitaux. Comment le juge appréciera-t-il les abus reprochés à des dirigeants d'une firme ? Quels abus doivent être punis ? À quelles investigations les magistrats peuvent-ils se livrer dans l'entreprise ? Ces questions ne sont que quelques-uns des nombreux sujets d'inquiétude dans ce domaine.

De même la question des informations que doivent fournir les dirigeants d'une firme à leurs actionnaires devrait être revu. Nous en parlerons plus loin.

Nous avons mis en question l'environnement des petites et moyennes entreprises. Cet environnement ne permet pas d'effectuer dans des conditions saines le financement des firmes modestes au moyen de capitaux permanents, plus spécialement au moyen de capitaux à risque. Nous allons maintenant découvrir certaines déficiences inhérentes aux PME qui concourent à compliquer un problème déjà difficile.

TITRE II

POUR SURMONTER LES HANDICAPS DES PME.

Du côté des PME, nous sommes forcés de constater des déficiences, sur plusieurs plans.

D'abord, à l'intérieur de ces entreprises se posent des problèmes de pouvoir greffés sur une maigre formation d'entrepreneurs. En outre, les chefs d'entreprise ne disposent pas de toute l'information et des services nécessaires pour faciliter leur tâche de gestion, de même qu'ils diffusent rarement des informations sur leur entreprise à destination des actionnaires, des tiers et des créanciers de cette entreprise. La conjugaison de ces deux séries d'éléments influence la gestion des petites et moyennes entreprises et, en retour, engendre une certaine mentalité des agents économiques en relation avec ces entreprises.

Chapitre I

UNE MENTALITE PARTICULIERE ET DES HOMMES PEU PREPARES A LA DIRECTION.

Deux facteurs contribuent à créer et perpétuer la mentalité des PME, état d'esprit qui leur est favorable sous certains aspects mais qui, aussi, nuit à ces entreprises : ce sont des vues individualistes et, en second lieu, une formation insuffisante aux techniques de gestion et à l'esprit de direction, au management. Ces deux facteurs interfèrent à tout moment et se renforcent, si bien qu'on ne peut désigner précisément celui qui agit à l'origine d'une situation difficile.

SECTION 1. - DES VUES LIMITEES ET L'ATTACHEMENT AU POUVOIR.

Certains dirigeants de PME ne considèrent la croissance de leur entreprise que sous la direction et au profit exclusif d'eux-mêmes et de leur famille, négligeant les associés auxquels ils ont recours.

D'abord, les dirigeants-propriétaires escomptent, en montant leur affaire, en tirer grand profit, pour eux-mêmes et leur famille. Quoique parfois initiés aux techniques de gestion, ils sont tentés de tirer de l'entreprise le maximum d'avantages, quitte à ce que la firme survive simplement et ne connaisse pas l'expansion à laquelle elle est promise. Chez ces chefs d'entreprise, le profit à court terme semble prendre le pas sur les vues à long terme.

Quand ils envisagent la croissance de l'entreprise, nécessaire pour soutenir la concurrence et maintenir ou étendre les débouchés de ses produits, il faut recourir à des capitaux d'autres personnes. Cependant, certaines habitudes, une fois prises, demeurent, et les dirigeants, forts de leur ancienneté et de l'expérience passée de la firme, peuvent encore vouloir profiter au maximum de leur position, au détriment des actionnaires minoritaires, particuliers comme sociétés de participation. C'est ainsi que les administrateurs de la petite société, membres de la famille, s'octroient de plantureux avantages et peuvent employer les bénéfices de l'entreprise à leur profit.

Parallèlement à cette tentation pour les fondateurs de l'entreprise d'user et d'abuser de l'entreprise qu'ils identifient à eux-mêmes ou à leur famille, alors qu'ils n'en sont que co-auteurs, surgit un problème de pouvoir au sein de l'entreprise. Si, en effet, les dirigeants fondateurs de la société considèrent l'entreprise comme leur appartenant, ils voudront en faire ce qu'ils désirent. Ainsi, ils peuvent retarder la croissance de la firme pour pouvoir garder la mainmise sur l'affaire. En cours de croissance, ils voudront retirer les bénéfices, les utiliser à leur guise et continuer d'appliquer leurs conceptions, tout en bénéficiant de capitaux supplémentaires. Les mandats d'administrateurs et de commissaires, les postes de direction seront donc dévolus à des personnes dont la compétence n'est pas toujours établie et dont la collusion s'avère dangereuse

pour les nouveaux actionnaires. C'est pourquoi nous avons souhaité que ces actionnaires minoritaires soient protégés contre les monées des dirigeants en place.

Les dirigeants de PME pensent et se conduisent en "indépendants" dans une société caractérisée par un réseau complexe d'interdépendances. A la limite, nous pourrions dire que certains dirigeants d'entreprises de dimension petite ou moyenne veulent encore tout pouvoir faire et avoir tout à dire dans une firme qui n'est pas leur seule propriété, dans un monde économique où la liberté des individus est réelle tout comme est nécessaire la coopération.

Cette habitude de raisonner en "indépendants" conduit les chefs de moyennes entreprises à défendre envers et contre tout le principe d'"autonomie" de l'entreprise. Ce principe est valable, certes, mais l'erreur serait de l'ériger en principe absolu. Dès lors que l'on admet la réalité de l'entreprise comme sujet distinct de ses co-auteurs, il n'est pas possible de reconnaître aux seuls dirigeants le droit de laisser scléroser la firme pour pouvoir en garder les commandes.

L'évolution, la croissance d'une entreprise peut nécessiter sa fusion avec d'autres entreprises, peut-être même l'entrée dans un groupe financier. Cette idée heurte les conceptions d'entreprise "indépendante", l'idée de vendre cette entité où les hommes ont leur mot à dire bouleverse certains esprits, mais la réalité impose parfois des contraintes lourdes. D'ailleurs, si une transformation de l'entreprise survient, les co-auteurs de cette entreprise auront à coeur d'assurer au personnel et aux dirigeants un avenir, qui peut être plus intéressant encore.

L'attachement au pouvoir est cause aussi de nombreuses frictions quand il s'agit de déléguer certains pouvoirs ou d'assurer la succession d'un dirigeant encore vivant. Un père reconnaîtra difficilement en son fils un supérieur ou un égal mieux préparé à la direction. Dans une entreprise considérée comme action collective, coopérative, ces frictions ne se justifient pas.

A force de vouloir tirer chacun toute la couverture à soi, les dirigeants d'entreprises de notre pays en arrivent à se méfier les uns des

autres et à éveiller la méfiance des tiers. Pourtant, si crédit signifie avant tout confiance, l'apport de capitaux à risque suppose a fortiori un climat détendu de négociation entre les partenaires permanents, et une appréciation confiante de l'interlocuteur. L'opinion défavorable au financement par actions et au capital trouve en partie son origine dans un jeu peu reluisant de mystification économique et financière où certains acteurs, des adultes, n'envisagent que leurs petits intérêts en soutirant de l'adversaire le maximum d'avantages.

En termes de droit des sociétés, on peut parler de manque d'"affectio societatis" au sens où certains partenaires retirent de leur apport à la société un profit disproportionné à leur mise et qui lèse les autres associés.

Par crainte de dépendre d'une tierce personne, et parce qu'ils n'y ont pas été éduqués, les chefs d'entreprise ne recourent pas aux services extérieurs, n'adaptent pas l'objectif de leur firme aux exigences changeantes de l'époque et n'emploient pas assez les nouveaux outils qui leur permettent de gérer leur entreprise.

Le second élément qui révèle la mentalité des PME est un manque de formation à la gestion des entreprises, un manque d'éducation d'entrepreneurs. Or, quelle que soit la dimension d'une entreprise, elle a besoin d'un manager qui ait une vision globale de l'entreprise et prenne seul les décisions, après avoir réuni les éléments de solution des problèmes qu'il doit résoudre.

SECTION 2. - LE MANQUE DE FORMATION DES DIRIGEANTS.

Sans aller jusqu'à prétendre à propos des chefs de petites et moyennes entreprises, à l'instar de M. P. de LANNURIEN (1) que "mises à part quelques très rares exceptions, leur ignorance des règles élémentaires de gestion est totale", nous pouvons déplorer certaines déficiences parmi les dirigeants de PME en ce qui concerne leur compétence de direction.

(1) de LANNURIEN, P., "Cent ans de retard ou les PME en négatif", série Défi, Denoël, Paris, 1968, cité par "La Voix de l'Union", n° 48, 14 décembre 1968, p. 11.

La plupart des petits et moyens patrons, en effet, ont une formation relativement approfondie de techniciens. Si, en marge de leur formation technique, ils ont acquis quelques rudiments de législation sociale et de comptabilité, ils n'en ont guère tiré profit, et, lacune grave, ils n'ont bénéficié d'aucune formation à leur poste de chef d'entreprise, de manager. Ils n'ont pas pour schème de pensée l'entreprise dans son ensemble, ils n'ont pas pour habitude de fixer à cette entreprise des objectifs réalisables dans des délais prévus. Au contraire, suivant la spécialité et le degré de perfectionnement de leur formation, les chefs de petites ou moyennes entreprises s'attarderont seulement à l'un des aspects technique, administratif ou commercial de la vie de l'entreprise, négligeant les deux autres. Ce danger, qui guette toute entreprise, menace plus encore les PME dont les dirigeants peu nombreux délèguent peu de pouvoirs et définissent strictement la ligne de travail de leur personnel.

Au cours du processus de croissance de l'entreprise, les dirigeants de PME voient se multiplier les tâches et, trop facilement, leur esprit individualiste les fait appeler en renfort d'autres membres de la famille dont la compétence ne les prédispose peut-être pas à gérer une société. Dès lors, les responsables auront tendance à simplifier ou grossir exagérément les problèmes qu'ils rencontrent.

Dans la recherche de possibilités de financement, par exemple, nombre de chefs d'entreprise préfèrent demander à leur banquier une avance en compte courant plutôt qu'un crédit d'escompte-fournisseurs pour payer certaines fournitures, sans qu'il y ait de difficultés particulières de trésorerie. La durée d'utilisation peut être égale, les coûts de ces deux formules de crédit sont différents, et les dirigeants de PME n'ont pas toujours pleine connaissance de ces possibilités. C'est pourquoi dans le cas des entreprises moyennes surtout, le banquier a quasiment un rôle de conseiller financier. De même, des entreprises ne bénéficient pas des avantages de lois d'expansion économique parce que leurs dirigeants sont allergiques aux formalités diverses à remplir. Une vision claire des problèmes et des voies de solution manque à nombre de chefs d'entreprise qui perdent de l'argent pour avoir éludé des solutions tout à fait normales. Les entrepreneurs ne doivent pas être des spécialistes en tous domaines, ils doivent

pouvoir recourir à l'aide de personnes compétentes et s'entourer des éclaircissements nécessaires.

Dans les PME, les dirigeants ont le pouvoir mais il leur manque la compétence de directeurs. Cela soulève le problème de l'enseignement prodigué aux futurs chefs d'entreprise, mais aussi l'éducation des actuels chefs d'entreprises. Cette dernière question peut être résolue si les managers font l'effort de se rendre capables de gérer leur entreprise, et cherchent à se perfectionner dans ce domaine primordial.

Le Centre Belge de Formation et de Perfectionnement des PME, à Bruxelles, mène campagne dans ce sens et organise nombre de séminaires dans tout le pays avec la collaboration d'experts chargés de parfaire les connaissances des chefs de PME, pour leur permettre de faire face avec sérénité à leurs problèmes.

La compétence professionnelle et la maîtrise des règles de gestion sont affaire personnelle des dirigeants. Cependant, les lois d'accès à la profession, qui n'ont pas été promulguées par esprit corporatiste mais dans un souci de protection des tiers, ne pourraient-elles insister sur un minimum de connaissances nécessaires en matière de gestion ? Quiconque prend la direction d'une entreprise doit fournir les preuves de sa capacité de technicien et de chef d'entreprise à la fois. D'autres pays exigent ce minimum de capacités et, sans vouloir entrer dans le dédale fastidieux du détail par professions, il est souhaitable que les dirigeants de PME soient d'aussi bons chefs d'entreprise que les managers professionnels dont on étale les mérites et les défauts tout à la fois.

L'esprit fermé et le manque de formation à la gestion se concrétisent dans un problème biface : l'information. Cette question inclut, d'une part, l'information et les conseils dont disposent les chefs d'entreprise et, d'autre part, l'information donnée par les dirigeants de la société aux actionnaires et aux tiers.

Chapitre II

L'INFORMATION RECUE ET DISPENSEE PAR LES DIRIGEANTS DES PME.SECTION I. - L'INFORMATION A LA DISPOSITION DES PME.

Les premières sources d'information sur une entreprise se trouvent dans les différents documents tenus par les services compétents de cette entreprise, soit les livres comptables, les fichiers des clients, des fournisseurs, du personnel et les documents sociaux divers. Du point de vue des dirigeants, tout d'abord, il est nécessaire de disposer d'un minimum de données représentatives de la réalité et répondant aux désirs du chef d'entreprise.

Dans les faits, il est courant de constater l'absence de documents comptables tenus à jour et a fortiori l'absence de bilan et de balance en fin de mois. D'ailleurs, voici ce que signale une note d'application de la loi du 24 mai 1959 portant élargissement des facilités d'accès au crédit des classes moyennes. Dans le passage traitant du rapport à établir par le créancier, prouvant les capacités professionnelles du demandeur de crédit, nous lisons que "le rapport implique une visite sur les lieux d'exploitation et l'examen de la comptabilité, c'est-à-dire l'ensemble des écritures et documents que les entreprises appartenant aux classes moyennes considèrent comme une comptabilité."

La comptabilité déficiente des PME est un fait, et cette lacune entraîne nombre de difficultés. Elle engendre des illusions dans l'esprit des dirigeants autant que des doutes dans le chef des bailleurs de fonds.

Pourtant, comment pouvoir gérer valablement une entreprise en l'absence de renseignements sur l'évolution des ventes, du prix de revient des biens produits, sans budget de l'entreprise aux niveaux de la production, de la vente ou de la gestion financière. De plus, la direction d'hommes suppose que le dirigeant connaît ses droits et ses devoirs à l'égard des travailleurs qu'il emploie.

Pour aider les entreprises à disposer d'une comptabilité adaptée à chaque situation, à remplir leurs obligations conformément à la législation sociale, tout en évitant l'embauche d'un supplément de personnel employé, les sociétés fiduciaires et les secrétariats sociaux offrent leurs services aux entreprises et plus particulièrement aux petites et moyennes entreprises.

La plus récente de ces entreprises de services est le COGECLAM (Service de Comptabilité et de Gestion des Entreprises des Classes Moyennes). Ce service met à la disposition des PME un système de traitement automatique de l'information pour la tenue des documents comptables, l'établissement et l'analyse du bilan, ainsi que pour les opérations de gestion que ces entreprises veulent effectuer.

Au plan plus général de la gestion, les dirigeants de PME peuvent recevoir l'aide de conseillers de gestion. Pourquoi y recourent-ils si peu ? P. de LANNURIEN s'est efforcé de trouver réponse à la question. Tout d'abord, pour cet auteur, les patrons de PME ne croient pas à l'organisation de la gestion parce qu'ils ne croient pas à la gestion rationnelle. De plus, le montant des honoraires demandés par les conseillers de gestion leur paraît trop élevé. Enfin, ils reprochent à ces conseillers leur manque d'adaptation aux problèmes des petites et moyennes entreprises. Cette appréciation nous paraît exagérée dans les idées prêtées aux dirigeants de PME. Pour que ces chefs d'entreprise ne croient pas à la gestion rationnelle, il faut préalablement qu'ils aient au moins une notion de cette gestion rationnelle, et leurs connaissances sont rarement étendues sur ce point, nous l'avons dit.

En Belgique, nous disposons des Conseillers d'Entreprises de l'Institut Economique et Social des Classes Moyennes. Ces hommes, des universitaires formés spécialement à leur tâche, sont adaptés à la situation des PME et pratiquent des tarifs très abordables. Le problème épineux est que les dirigeants de PME ne ressentent pas suffisamment la nécessité d'un recours à ces conseillers, parce qu'ils ne sont guère préparés à assurer une gestion rationnelle. Ils gardent un esprit d'aventure, qui pour être dynamique, n'en délaisse pas moins les moyens d'obtenir une connaissance la meilleure possible de l'entreprise qu'ils ont à diriger et à faire croître.

Au plan de l'information au sens large, les chefs d'entreprises de dimension modeste ont besoin, peut-être plus que d'autres, de connaître le marché de leurs produits, l'évolution des techniques de fabrication, des possibilités de financement. Les PME n'ont pas la stature qui leur permette de retarder l'exploitation d'une idée ou la conquête d'un marché. Leurs dirigeants doivent être au fait des nouveautés du monde technique, économique et financier, pour saisir à temps les opportunités et assurer la croissance de leur affaire.

Mais, si l'information conditionne la gestion d'une entreprise, d'un autre côté, les relations publiques entretenues par une société, fût-elle de petite dimension, postulent que la société donne d'elle-même des renseignements précis et représentatifs de la réalité à ceux qui, journalièrement, traiteront avec elle.

SECTION 2. - L'INFORMATION DES ACTIONNAIRES ET DES TIERS.

L'information des actionnaires par la société est un problème épineux, depuis longtemps débattu sans qu'une amélioration soit intervenue. L'information est pourtant la condition première de la confiance et du placement en actions qui s'ensuivra.

Il est de simple logique de dire que l'actionnaire, plaçant ses capitaux dans une entreprise, prend des risques et doit être en mesure d'évaluer ces risques. D'autre part, il est aisé de constater que les obligations légales des sociétés de capitaux en matière d'information datent du siècle dernier. La situation est quelque peu anachronique : d'un côté, l'affirmation de la participation aux risques, aux bénéfices et à l'information, de l'autre, une loi qui, en son temps, fut votée avec le double souci de protéger l'épargnant mais aussi de conserver intact le "secret des affaires".

Les PME ont besoin de capitaux pour financer leur croissance et nous connaissons leur travers d'isolationnisme, leur mutisme pour garder le pouvoir. Avant de trouver les capitaux nécessaires, les firmes devront

s'ouvrir au public et cela signifie plus que de publier chaque année un bilan et un compte de profits et pertes aussi laconiques qu'il est légalement permis.

La loi régissant les sociétés impose aux sociétés de capitaux l'établissement annuel d'un bilan et d'un compte de profits et pertes. Elle enjoint à la firme de mentionner dans ces publications les amortissements pratiqués, de séparer l'actif et le passif ; l'actif immobilisé se distingue de l'actif réalisable, tandis qu'au passif, l'entreprise doit mentionner séparément les dettes de la société envers elle-même, les obligations et dettes avec hypothèques ou gages, les dettes sans garanties réelles.

On le voit, la seule mention de ces postes du bilan ne suffit pas à donner une idée claire de la situation présente d'une société et le mystère engendre la méfiance. Les entreprises entretiennent ce mystère et ne dévoilent aucun renseignement non prévu par les minima légaux.

Une entreprise qui entame un mouvement de croissance doit être décrite clairement dans les documents établis. Nous ne reviendrons pas sur la nécessité d'une comptabilité régulière, outil de gestion de l'entreprise. Si des données existent à propos de l'entreprise, elles doivent être montrées à tous ceux qui participent à l'entreprise.

Les dirigeants ont en mains ces informations et doivent en faire bon usage dans leur gestion. Mais ils ne sont pas les seuls à avoir droit à ces informations. Nous voyons que les banquiers exigent, de même que les institutions de crédit paraétatiques, avant d'accorder un crédit, de voir les documents comptables et financiers de l'entreprise, et les dirigeants sont forcés de fournir les renseignements demandés.

Du côté des travailleurs, la loi a institué les conseils d'entreprise qui, représentant les travailleurs, ont droit à recevoir des informations sur la marche des affaires de la société et sur ses perspectives (1). Cette loi ne s'applique qu'aux moyennes entreprises, puisque de tels conseils ne sont institués que "dans les entreprises occupant habituellement en moyenne au moins 50 travailleurs".

(1) Loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie (Moniteur Belge des 27 et 28 septembre 1948).

Quant aux actionnaires, en dehors des assemblées générales que beaucoup désertent, ils doivent consulter les annexes du Moniteur Belge pour y trouver les données fragmentaires que nous citons plus haut. Cette lacune dans l'information est grave, car elle entraîne une diminution de l'attrait des placements en actions et l'exportation de capitaux. Cette situation ne se répète pas dans toutes les sociétés : les grandes entreprises ont compris l'importance de la question et possèdent un service de relations publiques ou d'information.

Depuis 1949, une commission s'est attachée à l'examen du problème de l'information. Diverses revendications et avis ont été émis de toute provenance, visant, suivant des modalités techniques variables, à obtenir une information claire et sincère au profit des actionnaires. Les principales revendications portent sur la manière d'évaluer les actifs et de les amortir, les dettes éventuelles des directeurs, administrateurs et commissaires envers la société, et sur la responsabilité des administrateurs quant aux informations publiées dans les rapports (1). Des propositions concrètes ont été formulées en 1967 par le groupe de travail présidé par M. A. OLEFFE au sein de la Commission Gouvernementale pour l'Etude des Problèmes de Financement de l'Expansion Economique (2). Nous ne reprendrons pas ces propositions, nous souhaiterons que la conjonction d'études et de projets de tous les organismes intéressés par l'information que dispensent les sociétés anonymes, trouve son aboutissement dans une modification de la loi sur les sociétés.

Il est dérisoire d'objecter que les informations à livrer par la société tiennent du "secret industriel" et coûtent cher sans être utiles pour autant. La peur du fisc est superflue, car le fisc sait ce qu'il doit savoir, de même que les concurrents sont très bien informés sur la société. Les frais entraînés par cette publication ne seraient ni plus ni moins que

(1) L'information des actionnaires, des épargnants et des tiers dans les sociétés anonymes, Bruxelles, Comité National des Experts Comptables de Belgique (C.N.E.C.B.), 1967.

(2) "Recommandations relatives à l'information publiée par les sociétés", Rapport du groupe de travail présidé par M. A. OLEFFE, Annexes au Deuxième Rapport De Voghel, 5 décembre 1967, pp. 289 à 315.

des frais de publicité et une information honnête éviterait ces brusques mouvements boursiers dont l'origine est parfois une rumeur confuse.

Les informations que les sociétés doivent publier dans leur intérêt ne se limiteraient pas à la publication annuelle d'un bilan amélioré : des communiqués périodiques sur la marche des affaires et sur les projets d'expansion et d'investissement de l'entreprise contribueraient à créer ou recréer le climat de confiance qui manque présentement pour stimuler le placement en actions. Les PME ont à ce sujet un impérieux devoir : ces sociétés doivent se faire connaître pour obtenir des capitaux, capitaux des personnes ou des sociétés de développement. Les publications régulières et claires forceront les dirigeants de ces entreprises à poursuivre leur effort d'expansion afin de créer une opinion favorable à l'entrée au marché public des capitaux, stade avancé de progression.

Au cours de cette troisième partie, nous avons relevé des failles, nombreuses mais pas irréparables. Du côté de l'environnement comme dans le camp des PME, les torts sont là. Finalement, c'est un climat qui est vicié et il faut régénérer l'atmosphère qui préside au financement des PME en particulier.

Nous ne trancherons pas la question de savoir qui devra poser le premier geste de franchise, car si les chefs d'entreprise prennent conscience de leur entreprise, si les pouvoirs publics veulent considérer l'intérêt public, les deux secteurs ne manqueront pas de se concerter pour réhabiliter une forme de financement qui a sa place et doit être utilisée judicieusement, une forme d'épargne dont les tenants doivent être protégés et informés. L'expansion ne se réalise pas sans capitaux, mais les capitaux ne sont pas récoltés quand ne règnent pas la confiance et la clarté.

C O N C L U S I O N S.

Les petites et moyennes entreprises sont une réalité dans notre économie. Ces entreprises sont nombreuses en Belgique.

Dans le circuit économique, l'apport de ces firmes de dimension modeste est loin d'être négligeable et, même si leur part dans le produit national ne croît pas au long des années, elles occupent une place essentielle dans les différents secteurs économiques.

Bénéficiant des qualités de souplesse, d'adaptation et d'initiative, les PME ont les moyens d'être dynamiques et sont capables de créativité.

Si ces entreprises ont leur importance dans notre économie, elles sont en butte à des difficultés qui leur sont propres.

Les difficultés des petites et moyennes entreprises ont trait à l'acquisition et la combinaison des facteurs de production, à la vente de leurs produits, à la recherche de nouveaux produits ou de procédés inédits de fabrication, enfin à la gestion.

Ces handicaps sont particulièrement lourds pour les PME en évolution. La croissance d'une petite ou moyenne entreprise s'inscrit dans sa ligne de vie non seulement comme une possibilité, mais comme une nécessité. Pour s'adapter aux mutations de l'environnement et de la demande, pour s'adresser à un marché en extension, la firme de dimension modeste est forcée de grandir.

Dans leur effort d'expansion, ces entreprises doivent franchir nombre de seuils techniques, commerciaux et humains. Pour mettre en oeuvre de nouveaux moyens de production, de commercialisation ou de gestion, ces entreprises ont besoin de capitaux, elles doivent résoudre un problème crucial de financement de leur expansion.

Pour réaliser leur politique d'expansion, les petites et moyennes entreprises ont besoin de capitaux permanents. Grâce à ces capitaux, elles pourront s'entourer des éléments qui composent la substance d'une firme.

Mais, quelle que soit leur source, les capitaux obtenus par les dirigeants de PME doivent financer des projets valables. L'aide aux petites et moyennes entreprises dynamiques est différente d'une action philanthropique.

Les sources de capitaux permanents sont diverses. Les PME peuvent obtenir des fonds étrangers à long terme ; elles peuvent aussi accroître leurs fonds propres.

Les petites et moyennes entreprises recourent fréquemment aux fonds étrangers comme source de financement, ainsi que nous le montrent les enquêtes menées sur cette question. La durée d'utilisation limitée de ces crédits et leur déductibilité fiscale motivent les chefs d'entreprise à les envisager avec intérêt.

Ces crédits sont octroyés par les sociétés de financement et exceptionnellement par les banques.

Pour aider les PME à accéder à de tels crédits, les pouvoirs publics ont créé des institutions parastatales de crédit et promulgué des lois facilitant l'obtention et le remboursement des crédits sollicités, tant auprès des institutions du secteur public qu'auprès des agents du secteur privé. Nous pouvons affirmer qu'en matière de crédit, un grand progrès a été réalisé. De nouveaux progrès sont encore possibles, notamment en matière d'accès au crédit, par l'intervention accrue des sociétés de cautionnement mutuel et des fédérations professionnelles au titre de garantes. Il convient cependant d'émettre certaines réserves.

Les entreprises ne doivent pas abuser des fonds étrangers. Ce moyen de financement coûte cher, force l'entreprise à fournir garanties et renseignements nombreux, et l'engage inévitablement dans les liens d'un contrat aux clauses strictes, qu'il faudra respecter, quelles que soient les fortunes de la firme et de la conjoncture.

De plus, les fonds extérieurs sont rationnés par les bailleurs de fonds comme par l'entreprise. Du point de vue des agents distributeurs de crédits, qu'ils appartiennent au secteur public ou privé, le risque doit être limité. Les institutions de crédit du secteur privé sont d'ailleurs sous contrôle des pouvoirs publics. Quant à l'Etat, il ne doit pas ignorer

que la multiplication abusive des crédits parastataux menacerait d'imposer le risque du crédit à l'ensemble de la collectivité.

Quant à l'entreprise, elle ne peut s'engager loin dans le financement par fonds de tiers sans épuiser les garanties qu'elle peut offrir. De plus, les crédits sont rationnés par les fonds propres de l'entreprise.

Les fonds propres constituent le cœur de la structure financière des PME, certains chefs d'entreprises l'ont compris. L'augmentation des fonds propres, en effet, permet non seulement de procéder directement à l'acquisition d'actifs supplémentaires mais donne en plus à l'entreprise la faculté d'obtenir des tranches supplémentaires de crédit.

Les chefs d'entreprises considèrent souvent l'autofinancement comme le seul moyen d'accroître leurs fonds propres.

L'autofinancement est un mode de financement qui permet l'expansion dans l'autonomie. Cependant, le montant forcément limité des bénéfices d'exploitation ne permet pas d'assurer le taux de croissance souhaité par beaucoup de chefs d'entreprises. En cas d'évolution rapide, l'autofinancement s'avère insuffisant. De plus, au point de vue des actionnaires, l'utilisation des bénéfices risque de leur porter préjudice si elle ne permet pas une véritable croissance de la firme.

L'augmentation de capital apparaît hautement souhaitable mais peu pratiquée et difficile à réaliser. Une lacune profonde peut être décelée ici : l'appareil financier de notre pays ne permet pas une promotion d'investissements financés par capitaux à risque, faute d'institutions et faute de mesures légales. L'activité de banque d'investissement, exercée à l'étranger, n'a pas de retentissement en Belgique à la suite de restrictions légales.

Au-delà des institutions, une mentalité ancienne est opposée à l'idée du capital et de sa rémunération. Pourtant, comme facteur de production, le capital doit être rémunéré équitablement. C'est heureusement dans ce sens qu'évoluent des mesures fiscales récentes. Dans un climat favorable, il sera plus aisé de rétablir, sous les formes adéquates, la participation au capital des moyennes entreprises dynamiques en expansion.

Cependant, si le problème de la croissance des petites et moyennes entreprises avait seulement un aspect financier, la solution serait assez aisément recherchée, trouvée et appliquée. Mais, l'environnement n'est pas le seul frein à la croissance des PME. La mentalité des dirigeants de PME, leur formation peu adaptée à la direction et le manque d'information que reçoivent et transmettent ces dirigeants constituent des handicaps sérieux internes à ces entreprises de taille modeste.

Les dirigeants de PME doivent considérer une entreprise comme un tout dont ils ne sont qu'un élément, important peut-être, mais remplaçable. La dimension des PME n'enlève rien à leur réalité d'entreprises, et ce sont les hommes qui les dirigent qui en feront finalement ce qu'ils veulent.

Il est aisé de constater ici l'interpénétration des facteurs techniques et humains composant la réalité des PME, une réalité malaisément réductible à quelques éléments distincts.

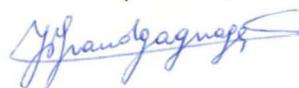
Le problème de la croissance des petites et moyennes entreprises ne sera pas résolu une fois pour toutes, car l'évolution amène sur le champ de bataille économique de nouvelles entreprises et évacue les dépouilles d'autres firmes. La progression des connaissances, des techniques permettra sans doute, une meilleure compréhension des faits, mais les problèmes ne seront pas résolus pour autant.

Il faut aider les PME à croître, nous le conseillons, mais nous ne retenons pas l'aide inconditionnelle à ces entreprises. Les entreprises doivent disposer de ressources à long terme, mais celles-ci sont coûteuses, aussi coûteuses pour une grande entreprise que pour une PME. Ces ressources coûteuses ne peuvent donc être engagées que dans des projets d'investissement rentables, tels qu'en présentent les entreprises dynamiques.

Les PME dynamiques, dont l'apport au circuit économique est incontestable, doivent avoir accès aux ressources dont elles ont besoin. Ainsi, elles pourront croître et participer à la croissance de l'économie globale.

Finalement, la solution des difficultés de croissance des petites et moyennes entreprises sera l'oeuvre de ceux qui constituent la dimension ultime et importante en économie : les hommes, auteurs et bénéficiaires de cet ensemble de techniques destinées, au bout du compte, à apporter plus de bonheur.

Bois-de-Villers, le 29 mai 1969.



J.P. GRANDGAGNAGE.

- DEFOSSE, G.,
La gestion financière des entreprises,
Paris, Presses Universitaires de France,
1966.
- DEPALLENS, G.,
Gestion financière des entreprises,
Paris, Sirey, 1965, 2e édition.
- de PREE, P.A.,
Financieringsbronnen van de "Familie-
Vennootschap",
Amsterdam, N.V. Drukkerij en Uitgeverij
J.H. de Bussy, october 1957.
- GIST, R.E.,
Retailing : Concepts and Decisions,
New-York, John Wiley and Sons, Inc.,
The Wiley Marketing Series, 1967.
- HENRION, R., et
SIMONET, H.,
Aspects juridiques et économiques du
crédit à court terme,
Université Libre de Bruxelles, Institut
de Sociologie Solvay, Etudes d'économie
politique, 2e édition, 1965.
- HINNEKENS, L., en
VREYS, F.,
De Financieringsproblematiek van de
kleine en middelgrote ondernemingen,
Leuven, Centrum voor Economische Studiën,
Universitaire Boekhandel Uystpruyt, 1964.
- HOLLANDER, E.D.,
The Future of Small Business,
New York, F.A. Praeger, 1967.
- INSTITUT ECONOMIQUE ET SOCIAL
DES CLASSES MOYENNES
Dossier des Classes Moyennes,
Bruxelles, 9, rue Joseph II, 1967.
- INSTITUT ECONOMIQUE ET SOCIAL
DES CLASSES MOYENNES
La concentration des petites et moyennes
entreprises belges,
Bruxelles, 9, rue Joseph II, 1968.
- KELLEY, P.C., and
LAWYER, K.,
How to Organize and Operate a Small
Business,
Englewood Cliffs, Prentice Hall,
3e édition, 1961.

- LOTTE, L.,
Le capital de l'entreprise,
Paris, Les Editions d'Organisation,
série Finances et Entreprises, n° 2, 1963.
- PERRIN, G.,
La politique des réserves dans les sociétés anonymes et ses répercussions économiques,
Paris, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, R. Pichon et R. Durand-Auzias, 1946.
- SCHEFFER, C.F., Prof., Dr.,
Financiële Notities,
's Gravenhage, N.V. Uitgeversmaatschappij v/h. G. Delwel, 2 volumes : eerste deel, 2e uitgave, 1966 ; tweede deel, 1964.
- SIMON, Ph.,
Le financement des entreprises,
Paris, Dalloz, 1960.
- SWINKELS, C.C.H., Drs.,
Financiering van middelgrote ondernemingen,
Amsterdam, Nederlandse Participatie Maatschappij N.V., 1964.
- TIMMERMANS, A.P.,
Le marché financier et les nouvelles entreprises,
Université Catholique de Louvain, Institut des Sciences Economiques Appliquées, Collection du Centre de Recherches en Economie et Gestion des Entreprises, Courtrai, Imprimerie Groeninghe, 1960.
- VAES, U.J., et GOBLET, M.,
La technique de financement des entreprises,
Paris, Dunod, 1965.
- van MUISWINKEL, F.L., Prof. Dr.,
Handel, Markt en Beurs, organisatie en techniek van de handel in theorie en praktijk,
Amsterdam, N.V. Noord-Hollandsche Uitgeversmaatschappij, 1967, 7de gewijzigde druk.
- WOITRIN, M., et STAMPA, L.,
Enquête sur la situation des petites et moyennes entreprises industrielles dans les pays de la C.E.E.,
Bruxelles, Communauté Economique Européenne, Etudes, série concurrence, n° 4, 1966.

RAPPORTS.

ASSOCIATION BELGE DES BANQUES

Rapport annuel,
Bruxelles, 1968.CAISSE NATIONALE DE CREDIT
PROFESSIONNELRapports annuels de 1960 à 1967,
Statuts,
Le Fonds de Garantie créé par la loi du
24 mai 1959, Bruxelles.COMITE NATIONAL DE L'EPARGNE
MOBILIERE, A.S.B.L.,"L'amélioration des mécanismes financiers",
Rapport du Conseil d'Administration à
l'Assemblée Générale statutaire du 11
mars 1968, Bruxelles, 20, rue du Congrès.

COMMISSION BANCAIRE

Rapports annuels de 1967 à 1968,
Bruxelles.INSTITUT NATIONAL DE CREDIT
AGRICOLE (I.N.C.A.)

Rapports annuels 1963 à 1967.

OFFICE NATIONAL DE SECURITE
SOCIALE (O.N.S.S.)

Rapports annuels de 1958 à 1967.

SOCIETE NATIONALE DE CREDIT
A L'INDUSTRIE (S.N.C.I.)

Rapports annuels 1963 à 1968.

SOCIETE NATIONALE D'INVESTISSE-
MENT (S.N.I.)Rapports annuels de 1962 à 1967-68,
Acte constitutif,
Statuts.

ARTICLES DE REVUES ET PERIODIQUES.

- ALGEMEEN SECRETARIAAT MAANDBLAD "Commissie Middengrote Bedrijven",
VAN DE NEDERLANDSCHE MAATSCHAPPIJ Maatschappij-Belangen, 1954, p. 255.
VOOR NIJVERHEID EN HANDEL,
- ARCHER, S.H., and "Firm size and the cost of externally
FAERBER, Le Roy, G., secured equity capital",
The Journal of Finance, vol. XXXI,
march 1966, n° 1, pp. 69-85.
- BATES, J.A., "The finance of Small Business",
Bulletin of the Oxford University,
volume 20, 1958, pp. 153 à 186.
- BLOM, F.W.C., Dr., "Financiering van half-besloten onder-
nemingen",
De Naamloze Vennootschap, septembre 1954.
- BLOM, F.W.C., Dr., "Hoe rendabel moet ondernemingskapitaal
zijn ?",
Economisch Statistische Berichten (E.S.B.)
5le jaargang, 9 februari 1966, n° 2528,
pp. 148 et 149.
- DECEULENAERE, J., "La dimension et la concentration des
entreprises en Belgique",
Reflets et Perspectives de la Vie Eco-
nomique, Bruxelles, III, n° 6, décembre
1964, pp. 431 à 442.
- de PREE, P.A., "Het tekort aan risicodragend kapitaal
in de middelgrote onderneming",
Maatschappij-Belangen, 1953, pp. 221-223.
- DIRCKX, A., "Le financement des petites et moyennes
entreprises",
Annales des Sciences Economiques Appli-
quées, Louvain, 1961, pp. 11-34.

- GEHOT, P., "La réforme de la S.N.I.",
Reflets et Perspectives de la vie
économique,
Bruxelles, n° 3, mai 1965, pp. 233-240.
- HAYES, S.L., and WOODS, D.H., "Are S.B.I.C.s doing their job ?",
Harvard Business Review,
vol. 41, n° 2, march-avril 1963, pp. 6-19.
- HIERNAUX, P.E., et
SCHREDER, M., "Quelques thèmes d'un dialogue construc-
tif entre l'industriel et le banquier",
Conférences du Centre d'Etudes bancaires
et financières,
Bruxelles, cahier n° 100, novembre 1964,
21 pages.
- LACONTE, P., "Où en est la S.N.I. ?",
Reflets et Perspectives de la vie écono-
mique,
Bruxelles, vol. V, n° 6, novembre 1966,
pp. 431-440.
- LEBEAU, G., "L'importance des petites et moyennes
entreprises dans l'économie belge",
Cahiers économiques de Bruxelles,
Bruxelles, n° 32, 4e trimestre 1966,
pp. 573-587.
- NEUMAN, H., "Le point à propos de la S.N.I.",
Revue de la Banque, n° 4, 1968, pp. 361-369.
- NEUMAN, H., "Une nouvelle formule de financement des
entreprises : La Société Nationale d'In-
vestissement (S.N.I.)",
texte de l'exposé fait le 26 mai 1965 au
colloque des Jeunes Patrons, extrait de
la revue "VITA", n° 11, du 15 juin 1965.
- NEUMAN, H., "La Société Nationale d'Investissement
et le financement de l'entreprise",
texte de l'exposé fait le 27 novembre
1964 au 2e Festival International des
Films Techniques et Commerciaux, U.L.B.
(thème de la journée : Le financement de
l'entreprise).

- O'NEAL, F.H., "Minority Owners can avoid squeeze-outs", Harvard Business Review, vol. 41, n° 2, march-april 1963, pp. 150-160.
- POSTHUMI, J.F., "Financieringsproblemen bij familievennootschappen", Maatschappij-Belangen, januari 1954, pp. 11-14.
- QUADEN, P., "Les garanties du donneur de crédit aux PME", Revue de la Banque, Bruxelles, vol. XXX, n° 2, 1966, pp. 143-158.
- RENOOY, D.C., Prof., Dr., "De financiering van de groeiende onderneming", De Werkgever, décembre 1961, pp. 63I-636.
- SCHRAM, P., "Obligations ou actions : comment financer les entreprises belges", Revue de la Banque, Bruxelles, n° 4, 1965, pp. 370-380.
- TIMMERMANS, A.P., "Les capitaux à risque ont-ils encore un marché ?", Annales de Sciences Economiques Appliquées, Louvain, vol. XXII, n° 4, octobre 1964, pp. 44I-575.
n° 5, décembre 1964, pp. 677-772.
vol. XXIII, n° 1, mars 1965, pp. 53-132.
- VAN RAVESTIJN, H.P.W., Dr., "Over de ontwikkeling van de interne financiering en de dividendpolitiek in de jaren 1928-1952", De Naamloze Vennootschap, februari-maart 1953.
- WEAVER, R.A., Jr., "Equity financing for the small firm", Harvard Business Review, vol. 34, n° 2, march-april 1956, pp. 91-102.

- X. , "La Caisse Nationale de Crédit Professionnel",
note documentaire, Bruxelles, 4 février 1969.
- X. , "Industrieel Garantiefonds",
De Werkgever, officieel orgaan van het
Verbond van Protestants - Christelijke
Werkgevers in Nederland, 1961, pp. 402-405.
- X. , "A propos de la législation récente sur
le leasing",
Bulletin Economique de la Société Générale
de Banque, n° 66, décembre 1967, p. 4.
- X. , "Les investment clubs",
Economisch en Sociaal Tijdschrift, 1968,
p. 267.
-

TABLE DES MATIERES.

	<u>Pages</u>
INTRODUCTION.	I
PREMIERE PARTIE. - LES P.M.E., LEUR IMPORTANCE, LEUR AVENIR ET LEURS HANDICAPS.	1
Chapitre I. - LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES.	1
Section 1. - L'entreprise.	1
Section 2. - Les petites et moyennes entreprises.	3
Chapitre II. - IMPORTANCE ET EVOLUTION DES P.M.E.	13
Section 1. - Les petites et moyennes entreprises d'après le recensement de 1961.	14
Section 2. - Les P.M.E. d'après les statistiques de l'O.N.S.S. de 1958 à 1967	19
Chapitre III. - L'AVENIR DES P.M.E. ET SES COMPOSANTES PRINCIPALES.	23
Section 1. - L'avenir des P.M.E. et leurs qualités	23
Section 2. - Obstacles à franchir et problèmes à résoudre.	27
§ 1. - L'acquisition des ressources et des facteurs de production.	27
§ 2. - La production.	29
§ 3. - La distribution.	30
§ 4. - La création et la recherche.	31
§ 5. - La fonction de synthèse : la direction et la gestion.	31

	<u>pages</u>
DEUXIEME PARTIE. - POSSIBILITES ET COUT DE FINANCEMENT PAR CAPITAUX PERMANENTS POUR LES P.M.E.	33
TITRE I. - BESOINS ET SOURCES DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES.	34
Chapitre I. - BESOINS A LONG TERME.	35
Chapitre II. - LES BESOINS A COURT TERME.	38
TITRE II. - LES FONDS ETRANGERS A LONG ET A MOYEN TERME POUR LES P.M.E.	46
Chapitre I. - NOTION DE FONDS ETRANGERS ET ORGANISME DISTRIBUTEUR.	46
Section 1. - Les agents du secteur privé.	49
Section 2. - Les canaux de distribution de crédits à long et moyen terme du secteur public.	52
§ 1. - Caisse Nationale de Crédit Professionnel (C.N.C.P.)	52
§ 2. - Société Nationale de Crédit à l'Industrie (S.N.C.I.)	58
§ 3. - Institut National de Crédit Agricole (I.N.C.A.)	59
§ 4. - Les mesures gouvernementales favorisant l'expansion économique.	60
1. La loi du 24 mai 1959, dite loi Van den Boeynants.	60
2. Lois des 17 et 18 juillet 1959 pour fa- voriser l'expansion économique et la création d'industries nouvelles.	62
3. La loi Héger de 1961.	64
Chapitre II. - CHOIX DES MODES DE FINANCEMENT PAR FONDS ETRANGERS ET IMPLICATIONS D'UNE ACCUMU- LATION DE FONDS DE TIERS.	65
TITRE III. - LES FONDS PROPRES POUR LES P.M.E.	69
Chapitre I. - DU CAPITAL SOCIAL DE L'ENTREPRISE ET DES POSSIBILITES DE SON AUGMENTATION.	71

	pages.
Section 1. - Généralités.	71
Section 2. - L'appel aux individus.	73
§ 1. - Les actionnaires, la famille et les connaissances.	73
§ 2. - L'appel public à l'épargne.	74
Section 3. - La sollicitation des relations d'affaires.	76
Section 4. - Le recours aux investisseurs institutionnels.	77
Section 5. - L'aide du secteur public : Société Nationale d'Investissement (S.N.I.)	79
 Chapitre II. - DE L'AUTOFINANCEMENT DES P.M.E.	 84
Section 1. - Les dotations d'amortissement.	84
Section 2. - Les bénéficiaires réservés.	87
 TROISIEME PARTIE. - DES FONDEMENTS DU MALAISE FINANCIER DES P.M.E. ET DES VOIES DE SOLUTIONS POSSIBLES.	 94
 TITRE I. - POUR UN ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE PLUS PROPICE AU FINANCEMENT PAR CAPITAUX A RISQUE.	 95
 Chapitre I. - CANAUX DISTRIBUTEURS DE CAPITAUX PERMANENTS.	 95
Section 1. - Les distributeurs de crédit à moyen et long terme.	95
Section 2. - Où trouver des capitaux à risque ?	98
Section 3. - Ebauche de voies de solution.	108
§ 1. - La modification des institutions financières existantes.	108
§ 2. - La création de sociétés de développement.	109
 Chapitre II. - UN CLIMAT A AMELIORER.	 117

	<u>pages</u>
TITRE II. - POUR SURMONTER LES HANDICAPS DES P.M.E.	121
Chapitre I. - UNE MENTALITE PARTICULIERE ET DES HOMMES PEU PREPARES A LA DIRECTION.	121
Section 1. - Des vues limitées et l'attachement au pouvoir.	122
Section 2. - Le manque de formation des dirigeants.	124
Chapitre II. - L'INFORMATION RECUE ET DISPENSEE PAR LES DIRIGEANTS DES P.M.E.	127
Section 1. - L'information à la disposition des P.M.E.	127
Section 2. - L'information des actionnaires et des tiers.	129
 CONCLUSIONS.	 133
 BIBLIOGRAPHIE.	 138
 TABLE DES MATIERES.	 146
