

2007-09-13

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Le financement des entreprises belges dans une perspective européenne

(Article publié dans la Revue économique de septembre 2007)

Dans l'analyse du financement des entreprises, il convient de prendre en considération différents facteurs qui peuvent induire d'importantes disparités entre elles, à savoir leur taille et leur secteur d'activité.

Si l'on prend en considération l'aspect de la taille, en neutralisant les disparités sectorielles, on constate peu de différences entre le niveau d'endettement des petites, moyennes et grandes entreprises. En revanche, la structure de l'endettement semble dépendre de la taille de l'entreprise: les petites entreprises sont plus largement dépendantes du crédit bancaire. Ceci est confirmé par le haut degré d'utilisation des crédits par celles-ci. Des enquêtes indiquent néanmoins que l'accès au financement ne représente pas une contrainte majeure pour les PME, qu'elles soient belges ou européennes: elles perçoivent l'accès au financement, et plus spécifiquement l'accès au financement bancaire, comme relativement aisé.

La structure financière des entreprises diffère en revanche fortement d'un secteur à l'autre, ce qui dépend, en grande partie, de l'activité intrinsèque et de l'ampleur des investissements qui y sont attachés. Les secteurs présentant des taux d'investissement élevés, tels que le secteur des transports et communications ou le secteur énergétique, se financent essentiellement à long terme. Des fonds propres abondants leur permettent de maintenir une situation financière équilibrée. Inversement, les secteurs de services à forte intensité de main-d'œuvre, tels que ceux de la construction ou du commerce, présentent des ratios *debt-to-equity* nettement plus élevés; leur endettement est essentiellement à court terme et ils ont largement recours aux crédits commerciaux.

Une analyse plus détaillée du secteur manufacturier révèle également des différences de structure financière entre les entreprises dites innovantes et celles qui ne le sont pas. En particulier, si l'on en exclut l'industrie chimique, les entreprises des secteurs innovants recourent moins au crédit bancaire et sont plus largement bénéficiaires de crédits à court terme que les entreprises des secteurs non innovants. Cela peut refléter la volonté des prêteurs de limiter le risque encouru notamment en contrôlant l'éventuel comportement opportuniste de l'emprunteur, via la menace de ne pas renouveler le crédit.

Les enquêtes qualitatives semblent indiquer que la contrainte financière se fait davantage sentir auprès des entreprises innovantes qu'auprès des PME en général. Cela exprime un besoin de financement spécifique aux PME innovantes. Aux stades précoces de leur développement, celles-ci dépendent en effet quasi exclusivement des ressources personnelles de l'entrepreneur et de ses proches, le *venture capital* ne prenant en partie le relais que dans des phases ultérieures.

Enfin, une comparaison entre les entreprises belges et leurs homologues européennes, tenant compte des facteurs de taille et de secteur, fait apparaître en ce qui concerne la structure de financement que les premières se distinguent par des émissions de capital plus importantes. Des flux financiers intra-groupe abondants ainsi qu'un contexte institutionnel favorable concourent à cette situation.