

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À CHICOUTIMI

MÉMOIRE
PRÉSENTÉ À
L'UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À CHICOUTIMI
COMME EXIGENCE PARTIELLE
DE LA MAÎTRISE EN GESTION DES PMO

PAR
PROSPER NZABONIMPA
BACCALAURÉAT EN MANAGEMENT

ÉTUDE DU PROBLÈME DE FINANCEMENT
DES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES
MANUFACTURIÈRES AU RWANDA

Septembre 1991



Mise en garde/Advice

Afin de rendre accessible au plus grand nombre le résultat des travaux de recherche menés par ses étudiants gradués et dans l'esprit des règles qui régissent le dépôt et la diffusion des mémoires et thèses produits dans cette Institution, **l'Université du Québec à Chicoutimi (UQAC)** est fière de rendre accessible une version complète et gratuite de cette œuvre.

Motivated by a desire to make the results of its graduate students' research accessible to all, and in accordance with the rules governing the acceptance and diffusion of dissertations and theses in this Institution, the **Université du Québec à Chicoutimi (UQAC)** is proud to make a complete version of this work available at no cost to the reader.

L'auteur conserve néanmoins la propriété du droit d'auteur qui protège ce mémoire ou cette thèse. Ni le mémoire ou la thèse ni des extraits substantiels de ceux-ci ne peuvent être imprimés ou autrement reproduits sans son autorisation.

The author retains ownership of the copyright of this dissertation or thesis. Neither the dissertation or thesis, nor substantial extracts from it, may be printed or otherwise reproduced without the author's permission.

RÉSUMÉ

La présente recherche porte sur le problème de financement des petites et moyennes entreprises manufacturières au Rwanda (P.M.I.). Elle comprend quatre chapitres: la problématique de recherche qui retrace l'importance du problème de financement des P.M.I. rwandaises, le cadre théorique, la méthodologie suivie et la présentation des résultats.

Dans une première partie du cadre théorique, une importante revue des écrits sur les sources de financement a permis de les classer en trois catégories: le capital de risque, les organismes gouvernementaux et les institutions financières. Nous avons constaté qu'un système financier complet et adéquat devait comporter les trois sources. Toutefois, ces écrits laissent croire que les institutions financières demeurent la source la plus utilisée par les P.M.E.. La seconde partie du cadre théorique se résume à une analyse des critères de financement des institutions financières. Ceux-ci peuvent se regrouper en qualité du management, de la rentabilité et des garanties. Au terme de cette revue de littérature, deux hypothèses furent formulées à savoir que le système de financement du Rwanda est adéquat et que les P.M.I. obtiennent difficilement le financement parce qu'elles ne rencontrent pas les critères de financement des institutions financières.

La comparaison des systèmes de financement du Cameroun, du Québec et du Rwanda a permis de tester la validité de la première hypothèse. Il s'est avéré que le système rwandais présente des carences, d'où le rejet de la première hypothèse. Il y manque des sources de capital de risque. De plus, les organismes gouvernementaux devraient augmenter en nombre et mieux cibler les besoins de PMI rwandaises. Enfin, le nombre d'institutions financières et de succursales devrait augmenter substantiellement.

Ensuite, une enquête réalisée par questionnaire auprès de 38 P.M.E. manufacturières rwandaises et une entrevue avec les milieux bancaires rwandais ont permis de tester la deuxième hypothèse, scindée en trois sous-hypothèses. Les entrepreneurs connaissent des difficultés liées à l'obtention d'emprunt, particulièrement à moyen et à long terme. On constate également que les programmes d'aide aux entreprises sont sous-utilisés parce que méconnus et non adaptés.

Les variables de la qualité du management qui semblent avoir une relation significative avec les difficultés de financement des P.M.I. sont l'âge du directeur, son expérience dans la gestion d'une entreprise manufacturière, la planification des besoins de fonds, la demande de conseils en gestion aux banquiers et l'insuffisance des informations fournies par les banques. L'absence ou l'insuffisance de garanties semblent expliquer également ces difficultés de financement, ce qui confirme la troisième sous-hypothèse et permet de vérifier partiellement la première sous-hypothèse. Par contre, il semble ne pas exister de relation significative entre

les difficultés de financement et les variables de qualité de la rentabilité, ce qui nous fait rejeter la deuxième sous-hypothèse.

Une autre étude pourrait être entreprise avec la population totale des PMI rwandaises pour corriger les faiblesses liées à la taille des sous-échantillons et pour approfondir les découvertes les plus intéressantes de la présente étude.

REMERCIEMENTS

La réalisation de ce travail a nécessité la collaboration et la participation de plusieurs personnes qu'il serait fastidieux d'énumérer.

Nous tenons principalement à remercier M. Claude CHAMPAGNE, directeur de recherche, ainsi que MM. Jacques LECLERC et Jacques DESBIENS, professeurs au département des sciences économiques et administratives, pour leurs conseils, remarques, suggestions et leur disponibilité. Qu'ils trouvent nos sincères reconnaissances.

Que le directeur, M.Gilbert Brisson et la secrétaire, Mme Normande Lapointe, du programme de cette Maîtrise et tous les Professeurs du DSEA trouvent également nos remerciements.

Nous sommes aussi reconnaissant envers l'ACDI qui, par l'intermédiaire du projet de Coopération entre l'Université du Québec (U.Q.) et l'Université Nationale du Rwanda (U.N.R.) a financé nos études au Canada et cette recherche.

Sur le terrain (Rwanda), nous témoignons notre gratitude aux autorités du Ministère de l'Industrie et de l'Artisanat pour leur encadrement, leur soutien matériel et nous avoir facilité les contacts avec les entrepreneurs et les institutions financières.

Que mes compatriotes, étudiant(e)s à l'UQAC (Christine, Jacqueline, Marie et Paul) acceptent mes remerciements.

Enfin, à mes chers parents, frères et soeur, à Mujawamungu Philomène, à Sebunuma Janvier et autres, nous disons grand merci pour vos encouragements tout le long de ce séjour au Canada.

TABLE DES MATIÈRES

	page
RÉSUMÉ	i
REMERCIEMENTS	iii
TABLE DES MATIÈRES	iv
LISTE DES TABLEAUX	viii
LISTE DES FIGURES	Ix
Chapitre I: Problématique	1
1.1 Présentation politico-économique du Rwanda.....	1
1.2 Présentation du problème de financement des P.M.I. rwandaises	3
1.3 Importance du problème et objectif de recherche.....	4
Chapitre II: Cadre théorique	7
2.1 Les instruments/sources de financement	7
2.1.1 Le capital de risque.....	8
2.1.1.1 Concept de capital de risque	8
2.1.1.2 Rendement espéré et interventions	10
2.1.1.3 Autres caractéristiques du capital de risque	11
2.1.1.4 Le capital de risque et les P.M.E.	12
2.1.1.4.1 Le capital-risque convient-il mieux aux P.M.E.?..	13
2.1.1.4.2 Le capital de risque finance très peu de P.M.E.	14
2.1.2 Les organismes publics (gouvernementaux).....	16
2.1.2.1 Bref aperçu.....	16
2.1.2.2 Les organismes publics et les P.M.E.	16
2.1.3 Les institutions financières.....	18
2.1.3.1 Bref aperçu.....	18
2.1.3.2 Forme d'intervention et rendement espéré par les institutions financières.....	19
2.1.3.3 Les institutions financières et les P.M.E.	20
2.1.4 Conclusion sur les sources de financement	22

	page
2.2 Critères de financement des P.M.E.....	23
2.2.1 Les approches d'analyse de financement.....	23
2.2.2 Analyse du financement selon l'approche de l'analyse de l'entreprise...	24
2.2.2.1 La qualité du management.....	33
2.2.2.1.1 Concept de management.....	33
2.2.2.1.2 La qualité du management: son appréciation	35
2.2.2.2 La qualité de la rentabilité	39
2.2.2.2.1 Concept de la rentabilité	39
2.2.2.2.2 Mesure de la rentabilité	39
2.2.2.2.3 Appréciation de la qualité de la rentabilité	40
2.2.2.3 La qualité des garanties.....	43
2.2.2.3.1 Concept de garantie	43
2.2.2.3.3 Appréciation de la qualité des garanties.....	44
2.3 Hypothèses de recherche	48
2.3.1 Définitions	48
2.3.2 Formulation des hypothèses	49
2.3.3 Modèle simplifié de recherche	50
 Chapitre III: Méthodologie de la recherche	 51
3.1 L'échantillonnage	51
3.2 Instruments de cueillette des données et variables à mesurer	54
3.2.1 Instruments de cueillette des données.....	54
3.2.2 Variables à mesurer	56
3.3 Méthodes de traitement des données.....	58
 Chapitre IV: Présentation des résultats	 60
4.1 Analyse comparative des systèmes de financement du Cameroun, du Québec et du Rwanda	60
4.1.1 Le système de financement du Cameroun.....	60
4.1.1.1 Le capital de risque au Cameroun	62
4.1.1.2 Les organismes gouvernementaux au Cameroun.....	63
4.1.1.3 Les institutions financières au Cameroun	65
4.1.2 Le système de financement du Québec	66
4.1.2.1 Le capital de risque au Québec.....	66
4.1.2.2 Les organismes gouvernementaux au Québec	69
4.1.2.3 Les institutions financières au Québec	71

	page
4.1.3 Le système de financement du Rwanda	72
4.1.3.1 Le capital de risque au Rwanda.....	72
4.1.3.2 Les organismes gouvernementaux	73
4.1.3.3 Les institutions financières au Rwanda.....	74
4.1.4 Évaluation et vérification de la première hypothèse	74
4.2 Analyse des données des banques et la BRD	76
4.2.1 Documents exigés et causes de rejet des demandes de financement.....	76
4.2.2 Principaux critères dans l'analyse du dossier de financement	76
4.2.3 Niveau de satisfaction des banquiers et les faiblesses dans l'élaboration des dossiers de financement.....	78
4.2.4 Projets financés et crédit apporté par rapport aux garanties	79
4.2.5 Coût du crédit et participation au capital des entreprises.....	79
4.3 Analyse des données sur les entreprises.....	80
4.3.1 Analyse descriptive	80
4.3.1.1 Caractéristiques des entreprises	80
4.3.1.2 Caractéristiques des entrepreneurs	83
4.3.1.3 Perception des entrepreneurs sur le financement des entre- prises	85
4.3.1.4 Les causes de difficultés de financement selon les entrepreneurs	87
4.3.1.5 Perception des entrepreneurs sur leur environnement	88
4.3.1.6 Caractéristiques de gestion des entrepreneurs	90
4.3.1.7 Financement, structure financière et résultats des entreprises.	91
4.3.1.8 Comparaison avec les résultats de l'étude de 1984.....	98
4.3.1.9 Conclusion sur l'analyse descriptive.....	99
4.3.2 Vérification des hypothèses de recherche	100
4.3.2.1 Vérification de la première sous-hypothèse	101
4.3.2.2 Vérification de la deuxième sous-hypothèse	103
4.3.2.3 Vérification de la troisième sous-hypothèse.....	104
4.3.2.4 Conclusion sur les tests d'hypothèse	105
Conclusion générale.....	107
Bibliographie.....	109

	page
LISTE DES ANNEXES	
Annexe 1: Informations requises lors de l'analyse d'un dossier de financement ..	117
Annexe 2: Questionnaire: banques.....	120
Annexe 3: Questionnaire : entreprises	126
Annexe 4: Crédits distribués par secteur économique de 1984 à 1988 (en millions de francs rwandais).....	137
Annexe 5: Capital de démarrage des entreprises de l'échantillon (en frw rwandais).....	139
Annexe 6: Bilan des entreprises de l'échantillon (en frw rwandais).....	141
Annexe 7: Etat des résultats des entreprises de l'échantillon	144
Annexe 8: Les ratios financiers des entreprises de l'échantillon	147
Annexe 9: Les tests statistiques	150

LISTE DES TABLEAUX

	page
Tableau 1: Principales raisons de rejet des demandes de financement en capital-risque	15
Tableau 2: Ratios utilisés par le prêteur-banquier.....	42
Tableau 3: Critères de classification des entreprises.....	53
Tableau 4: Échantillon des 39 entreprises étudiées	54
Tableau 5: Les variables de qualité de management	57
Tableau 6: Les variables regroupées.....	59
Tableau 7: Institutions de capital de risque au Québec	68
Tableau 8: Nombre de succursales de quelques institutions financières	71
Tableau 9: Les principaux critères de financement.....	77
Tableau 10: Niveau de préparation des demandes de financement	78
Tableau 11: Caractéristiques des entreprises manufacturières	81
Tableau 12: Caractéristiques personnelles des entrepreneurs	84
Tableau 13: Perceptions des entrepreneurs sur le financement	86
Tableau 14: Perceptions des entrepreneurs sur l'environnement	89
Tableau 15: Caractéristiques de gestion des entrepreneurs.....	91
Tableau 16: Financement, structure financière et résultats	97
Tableau 17: Comparaison avec les résultats de l'étude de 1984	99
Tableau 18: Résultats du test-t de Student: difficulté de financement avec les variables de management	102
Tableau 19: Résultats du test-t Student: difficulté de financement avec les variables de rentabilité.....	104
Tableau 20: Résultats du test-t de Student: difficulté de financement avec la variable de garantie	105

LISTE DES GRAPHIQUES

	page
Graphique 1: Critères de financement	26
Graphique 2: Modèle simplifié de recherche.....	50
Graphique 3: Nature des besoins de financement.....	87
Graphique 4: Frais financiers par rapport au chiffre d'affaires.....	93
Graphique 5: Structure du capital	94
Graphique 6: Évolution des indicateurs de croissance.....	95
Graphique 7: Diagramme curviligne de la capacité de remboursement	96

CHAPITRE I

PROBLÉMATIQUE

1.1. Présentation politico-économique du Rwanda

Le Rwanda est un pays enclavé au centre de l'Afrique. Il se trouve à 1200 Km de l'océan Indien et à 2 000 Km de l'océan Atlantique. Avec une population de 6 480 000 habitants¹ sur une superficie de 26 338 Km², sa densité (246 habitant/Km²) est la plus élevée du continent africain.

L'économie rwandaise est essentiellement basée sur l'agriculture qui occupe près de 90% de la population. Ce secteur a contribué pour environ 40% du produit intérieur brut (P.I.B.) en 1986, ce qui est de loin supérieur aux secteurs secondaire et tertiaire qui ont contribué pour 23% et 27% du P.I.B. respectivement². Le P.I.B. par habitant demeure parmi les plus faibles du monde (300 dollars en 1986)³.

Conscient que le secteur agricole ne peut plus résorber une main d'œuvre aussi abondante et à forte croissance (le taux de croissance démographique est estimé à 3,7% annuellement), le Rwanda s'est engagé à développer le secteur privé en général et le secteur manufacturier en particulier. Notons qu'à son indépendance (1962), le Rwanda comptait dix

¹ Selon les statistiques de 1988.

² Rwanda, Ministère des finances et de l'économie, L'économie rwandaise: vingt cinq ans d'effort, Kigali, 1987.

³ Idem.

entreprises manufacturières dont sept étaient des petites ou moyennes entreprises (P.M.E.). Ce nombre atteignait 208 en 1988 dont 149 P.M.E.⁴. Cependant, ces statistiques n'incluent pas le plus important, soit le secteur informel. Ce dernier est constitué d'entreprises, souvent artisanales, employant moins de trois personnes ou tout au plus une seule personne qui en est le propriétaire. Ces entreprises ne sont enregistrées, ni au registre de commerce, ni au registre de propriété industrielle. Par conséquent, elles échappent à la réglementation en général et à la fiscalité en particulier. En effet, les P.M.E. manufacturières ne représentaient que 2% des 7 279 unités de production (grandes entreprises non comprises) inventoriées en septembre 1989, le reste faisant partie du secteur informel. Par unité de production, il faut entendre une entreprise manufacturière.

En ce qui concerne le secteur financier, on dénombre trois banques commerciales⁵ (la Banque Commerciale du Rwanda, la Banque de Kigali et la Banque Continentale Africaine au Rwanda), une banque de développement, une caisse d'épargne (avec 10 succursales), une caisse hypothécaire qui octroie principalement des crédits à moyen et à long terme pour la construction de logements et un réseau de banques populaires dispersées à travers tout le pays. Le système financier comprend également une banque centrale (La Banque Nationale du Rwanda), responsable de la politique monétaire et du crédit; une caisse sociale qui gère le régime de sécurité sociale et deux compagnies d'assurance (la Société Nationale d'Assurance et la Société Rwandaise d'Assurance).

⁴ Nkubito J.B., *Une pépinière d'entrepreneurs pour le développement industriel du Rwanda*. Mémoire de Maîtrise, UQAC, 1990.

⁵ Les deux premières banques commerciales disposent au total de 16 succursales implantées à travers tout le pays.

1.2. Présentation du problème de financement des P.M.I. rwandaises

Le rôle de la P.M.E. dans la création d'emplois et la distribution des revenus justifie au Rwanda, tout comme ailleurs, l'intérêt de développer ce secteur. Au Rwanda, le secteur manufacturier a plus retenu l'attention. Cependant, les problèmes auxquels est confronté le secteur de la P.M.E. ont emmené à repenser les perspectives de développement de ce secteur.

Une étude réalisée en 1984 à la demande de la Banque Mondiale⁶ visait d'ailleurs à identifier les problèmes qui caractérisent les P.M.E. rwandaises. Cette étude a permis de constater que les P.M.E. sont sous-endettées (le rapport dettes totales sur l'actif est de 41,9%)⁷. En matière de crédit, l'enquête a dégagé que seulement 104 sur les 220 entreprises avaient essayé de demander un prêt d'une banque; que 62 sur les 104, soit près de 60% ont obtenu l'emprunt. Par contre, l'étude mentionne que sur les 116 P.M.E. n'ayant pas demandé un prêt, seulement 13 ne ressentaient pas un besoin de financement. Les autres (103, soit 88,8%) n'ont pas introduit des demandes de crédit pour des raisons diverses.

Il se dégage de ces résultats que 207 sur les 220 P.M.E. enquêtées avaient besoin d'un financement et que seulement 62, soit 30% l'avaient obtenu. Les entrepreneurs attachaient d'ailleurs beaucoup plus d'importance à l'octroi de crédit (58,64%) qu'à toute autre forme d'aide. En ce qui concerne le code des investissements⁸ et les avantages qu'il offre, 94% des entrepreneurs n'en étaient pas informés. Au terme de cette analyse, l'étude a conclu qu'il existait "un besoin de financement très prononcé chez les petites et moyennes entreprises rwandaises"⁹.

⁶ Banque Rwandaise de Développement, Étude globale petites et moyennes entreprises, Kigali, 1984.

⁷ Le secteur manufacturier dans son ensemble avait un ratio inférieur à la moyenne (33,19%)

⁸ Le code des investissements est un document renfermant l'ensemble des mesures adoptées par les pouvoirs publics pour favoriser la promotion et le développement de certains secteurs de l'activité économique.

⁹ Banque Rwandaise de Développement, Étude globale petites et moyennes entreprise, Kigali, 1984, p.30.

1.3. Importance du problème et objectif de recherche

Le secteur de la P.M.E. industrielle est l'axe fondamental de la nouvelle stratégie de développement du Rwanda. En effet, il a été constaté que le secteur agricole, ne peut plus, du moins dans un proche avenir assurer l'emploi à une population galopante. La mutation progressive vers le secteur manufacturier constitue ainsi une alternative au chômage et vise également la substitution à certaines importations, surtout dans un pays où les recettes d'exportation sont très faibles.

Le secteur manufacturier dans son ensemble (artisanat, P.M.E. et grandes entreprises) contribue de plus en plus au PIB (3% avant 1962 et 15,6% en 1986). Cependant, la part du sous-secteur P.M.E. demeure faible. En 1986, il a contribué de 9% à la valeur ajoutée par le secteur manufacturier, soit près de 1,5% du P.I.B.¹⁰. En matière de création d'emplois, les P.M.E. manufacturières occupent une place de choix (second rang) avec un taux annuel moyen de 7% pour la période 1978-1985.

Par ailleurs, la comparaison avec le Cameroun ou le Québec indique que le secteur P.M.I. (les termes P.M.I., P.M.E. manufacturière, P.M.E. industrielle sont utilisés indistinctement) est faible au Rwanda. En 1979, les P.M.I. camerounaises représentaient 12,5% des unités de production¹¹. Au Québec, on dénombrait 10 649 entreprises manufacturières en 1984, dont l'artisanat (moins de 4 employés: 27,9%), les P.M.E.

¹⁰ A. Ngirabatware, L.Murembya et D.Mead, Les grandes entreprises rwandaises du secteur manufacturier privé: évaluation des politiques économiques, juillet 1988.

¹¹ PECTA, Programme de l'emploi rural et développement des PME/PMI au Cameroun, Addis Abeba, 1985.

(63,3%) et les grandes entreprises (8,8%)¹². Les P.M.I. représentent donc 63,3% du secteur manufacturier québécois alors qu'elles constituent respectivement 12,5 et 2 % au Cameroun et au Rwanda.

Nous pensons que pour développer le secteur de la P.M.I., il faut des moyens financiers sans lesquels aucune action n'est envisageable. Or, tout semble indiquer qu'au Rwanda, les P.M.I. manifestent un fort besoin de financement. Malheureusement, jusqu'à présent, aucune étude n'a porté sur les difficultés liées spécifiquement au problème de financement des P.M.E. rwandaises. Cependant, ce problème suscite beaucoup d'intérêt autant pour les milieux d'affaires rwandais que pour les organismes nationaux et internationaux (PNUD, FMI, Banque mondiale, etc) intervenant dans le développement des P.M.E.. Ces organismes, tout comme les milieux bancaires ont participé activement aux différentes réunions de concertation sur le développement de la P.M.E. qui ont eu lieu en 1988. La question des "conditions de financement" était l'objet de ces réunions, au cours desquelles les banques ont compris le rôle majeur qu'elles ont à jouer dans le domaine de la P.M.E.. Les banques ont cependant voulu savoir si on avait inventorié les raisons qui les empêchent de financer les P.M.E.. Une telle étude n'a pas encore été effectuée.

De même, dans son rapport d'activité (1985), le Ministère de l'Industrie mentionne que le secteur de la petite industrie est défavorisé en matière de crédit bancaire: " le crédit à la petite entreprise industrielle est insuffisamment développé et mal organisé. Le crédit à court terme va surtout aux petites et moyennes entreprises de commerce, de transport et des bâtiments"¹³. De plus, la grande partie du prêt au secteur manufacturier est accaparée par les grandes entreprises qui, selon l'étude réalisée par le projet PRIME (1986), ne semblent pas

¹² Québec, Statistiques des PME manufacturières du Québec, Edition 1987. Publication du Québec, 1987.

¹³ Ministère de l'Industrie et de l'artisanat, Rapport d'activités, Kigali, 1986.

avoir de problèmes de crédit¹⁴. Enfin, l'étude faite en 1989 sur les P.M.I. et l'artisanat déplore l'absence de recherches spécialisées et approfondies sur le problème de financement du secteur des P.M.I. et de l'artisanat¹⁵.

Ces arguments justifient l'importance accordée au problème de financement des P.M.I. au Rwanda. Cela est d'autant plus vrai que les spécialistes des questions des P.M.E. dont Gérald d'Amboise (1989) indiquent que tous les maux des P.M.E. découlent de leurs ressources financières restreintes¹⁶. Pour mieux résoudre ce problème, il est important d'en connaître les causes afin d'y apporter une solution appropriée.

C'est dans ce cadre que s'inscrit la présente étude dont l'objet est d'améliorer les connaissances sur le problème de financement des P.M.E. rwandaises. Plus spécifiquement, notre objectif est d'évaluer tout le système de financement au Rwanda d'une part; d'identifier et évaluer les facteurs qui expliquent les difficultés de financement des P.M.I. auprès des institutions financières d'autre part. Le système bancaire est particulièrement privilégié pour deux raisons majeures. Premièrement, au Rwanda, la banque est l'unique source de financement des entreprises en activité¹⁷. Deuxièmement, la grande majorité des recherches sur les difficultés de financement des P.M.E. conclut que celles-ci sont défavorisées par les marchés financiers (Heroux:1979; Stoll:1981; Conseil économique du Canada;1982, etc). D'autres recherches indiquent que la banque est la principale source externe de financement des P.M.E. (Ahmed Naciri:1985; P.Dell'Aniello:1971)¹⁸.

¹⁴ A. Ngirabatware, L.Murembya et D.Mead, op.cit.

¹⁵ Ministère de l'Industrie et de l'artisanat, Étude sur le secteur des petites et moyennes industries et de l'artisanat au Rwanda, Kigali, 1989.

¹⁶ Gérald d'Amboise, La PME canadienne, situation et défi, Les presses de l'Université Laval, 1989.

¹⁷ Il n'existe pas de marchés publics des capitaux tels les bourses.

¹⁸ Plusieurs études sont arrivées à ce constat: La commission Royale d'enquête sur le système bancaire et financier canadien (1964); G.G. Sweeney (1982), Sorey (1982),etc.

CHAPITRE II

CADRE THÉORIQUE

Le cadre général dans lequel s'inscrit la présente étude est le financement des entreprises par des capitaux ne provenant pas du propriétaire. Dans un premier temps, il sera question de recenser les instruments de financement auxquels une entreprise peut faire recours. L'accent est mis sur le capital de risque, les organismes publics et les institutions financières. La seconde partie est consacrée à l'analyse des critères de financement des P.M.E. en insistant sur la qualité du management, la rentabilité et la qualité des garanties. La dernière section du chapitre est réservée à la formulation des hypothèses de recherche.

2.1. Les instruments/sources de financement

Pour financer ses activités, une entreprise peut recourir à plusieurs sources qui peuvent se regrouper en sources internes et en sources externes. Les sources internes représentent les mises de fonds des propriétaires de l'entreprise et les profits réinvestis¹⁹. Les sources externes proviennent essentiellement des institutions financières, des organismes publics ou gouvernementaux et des sociétés de financement (capital de risque). C'est cette dernière catégorie qui est privilégiée dans cette étude.

¹⁹ A la fin d'un exercice, les gestionnaires d'une entreprise peuvent décider de ne pas distribuer une partie ou tous les bénéfices réalisés durant l'exercice et de les réinvestir dans l'entreprise. Cette forme de financement s'appelle couramment l'autofinancement et constitue selon les auteurs (Ahmed Naciri: 1985), une source importante dans les P.M.E. qui accèdent difficilement aux marchés financiers.

2.1.1. Le capital de risque

2.1.1.1. Concept de capital de risque

Selon la conception nord-américaine, le capital de risque ou "venture capital" est celui pratiqué par une poignée de spécialistes qui, par un savant dosage de financement et de conseils, stimulent et encouragent la croissance spectaculaire de jeunes entreprises de haute technologie²⁰. Toutefois, les Européens s'intéressent un peu moins au volet assistance en gestion et, pour eux, le capital de risque est simplement un procédé de financement en fonds propres dans les entreprises (ou projets à forts risques et non cotés en bourse (M. Bertoneche: 1983; Joël Bessis: 1988²¹). Pour Philip Willons et al. (1986)²², le terme capital-risque désigne plusieurs sortes d'instruments. Ainsi, sur le plan opérationnel, ce terme recouvre des investissements pouvant intervenir à tous les stades de développement de l'entreprise lorsque le bailleur de fonds détecte la possibilité d'un gain élevé sur des participations au capital à long terme et accepte un certain degré d'intervention dans la gestion de l'entreprise. Richard Dupaul (1986)²³ quant à lui, définit le capital de risque comme toute somme non garantie par des éléments d'actifs et investie dans une entreprise (ou, de façon plus large, prêtée à une entreprise).

Dans une définition adoptée par la Banque Mondiale, on décrit le capital de risque en ces termes: "capital investi dans des situations présentant plus de risque que la moyenne sous

²⁰ Marc Bertoneche, Liser Vickery, *Le capital de risque*, P.U.F., Paris, 1987.

²¹ Joël Bessis, *Capital risque et financement des entreprises*, Gestion Economica, Paris, 1988.

²² Philip Wellons, Dimitri Germidis, Bianca Glavanis, Bynes et intermédiaires financiers spécialisés: leur action dans le développement, centre de recherche de l'OCDE, 1984.

²³ Richard Dupaul, *Le financement de la P.M.E. au Québec: les sources de capitaux propres se multiplient*, Journal Finance, le 1^{er} septembre 1986.

forme de titres de placements non garanties, dans l'expectative de rendement substantiels"²⁴.

On présume que les investisseurs de capital de risque font des placements avec l'intention de les liquider dans un avenir éloigné.

Il ressort de ces définitions que le terme capital-risque peut-être utilisé dans deux sens bien différents. Premièrement, il peut désigner tout investissement à haut risque et à haut potentiel, quelles que soient l'origine de ces fonds, leurs modalités d'allocation et leur destination. Le capital-risque s'applique aussi bien à la création et au développement d'entreprises nouvelles qu'à la restructuration, à l'extension et à la reconversion d'entreprises existantes. Ainsi, selon le degré de maturité de l'entreprise, on distingue le financement de démarrage, d'expansion et de consolidation. Dans un second sens, il peut désigner les capitaux qu'on engage, sous forme de prise de participation, dans la création et le démarrage de petites entreprises spécialisées dans de nouvelles idées ou de nouvelles technologies²⁵. Les capitaux de risque peuvent provenir des sources privées (ressources personnelles, amis et parents, investisseurs privés, employés, fournisseurs, etc.) ou des sources institutionnelles (sociétés de placement, de financement et d'investissement, compagnies d'assurance, caisses de retraite, organismes gouvernementaux et paragouvernementaux, etc.)

En résumé, les capitalistes de risque s'intéressent aux entreprises ou projets promettant des gains futurs importants. C'est pourquoi ils interviennent essentiellement à long terme. Mais, comme ils sont exposés à des risques énormes, ils interviennent dans la gestion de l'entreprise afin de supporter une part des risques pris par cette dernière. Ainsi, cette forme

²⁴ I.C.C.A., Comptabilité et présentation de l'information financière des organismes de capital de risque, Étude de recherche, 1987.

²⁵ Pour plus d'information, voir OCDE, le capital-risque et les technologies de l'information, Paris, 1985.

de financement convient mieux aux entreprises, quel que soit leur stade de développement, qui ne peuvent se financer autrement à cause des risques élevés. D'ailleurs, Gérald D'Amboise (1989), indique que le capital de risque correspond aux sommes investies dans une entreprise où les incertitudes ne peuvent être évaluées selon les critères des établissements traditionnels²⁶.

Les sociétés spécialisées dans l'apport de capital de risque furent d'abord implantées aux États-Unis et leur intervention a produit des effets spectaculaires. Conscients de l'intérêt que présente cette fonction (capital-risque), les pouvoirs publics des pays industrialisés ont entrepris d'encourager le développement du capital de risque. Tous les pays industrialisés disposent donc d'un tissu de sociétés de capital de risque (pensons aux Small Business Development Corporation aux États-Unis, aux sociétés de développement de l'entreprise québécoise au Québec, etc.). Notons que cet instrument gagne les pays en développement à pas de tortue.

2.1.1.2. Rendement espéré et intervention

Par définition, le capital de risque intervient dans le financement des projets (ou entreprises) à haut risque. L'essentiel de ce dernier est concentré sur des entreprises de petite taille et en forte croissance qui n'ont pas accès au crédit bancaire en raison des risques qu'elles comportent. Ce qui distingue l'investisseur en capital de risque des autres partenaires de l'entreprise, c'est qu'il recherche avant tout une possibilité de gain en capital en céder les actions lorsque l'entreprise a acquis un certain niveau de développement (Richard Dupaul: 1986; Philip Wellons et al.: 1989) plutôt qu'une garantie. C'est

²⁶ Gérald D'Amboise, La PME canadienne, situation et défis; Les presses de l'Université Laval, 1989.

pourquoi le placement prendra la forme d'une participation au capital-actions ordinaires, actions privilégiées, qui peuvent s'avérer convertibles ou participatives ou tout simplement d'une avance non garantie qui viendra compléter ses participations.

Une société d'investissement en capital de risque n'est pas un pourvoyeur de fonds comme les autres²⁷. Son intervention s'accompagne du partage du contrôle de l'entreprise. Les sociétés de capital apportent donc à l'entreprise un savoir-faire et une compétence complémentaire, notamment en ce qui concerne la planification financière²⁸. La qualité de l'équipe de direction, tant sur le plan de la gestion que sur celui de la connaissance du marché, est d'ailleurs le critère fondamental de sélection²⁹.

2.1.1.3. Autres caractéristiques du capital de risque

Les sociétés de capital-risque préfèrent des participations minoritaires; dans certains pays il existe un seuil à ne pas dépasser (Exemple: Au Québec, une SPEQ ne peut pas détenir 50% ou plus des actions votantes d'une compagnie). Ainsi, l'I.C.C.A. (1987), dans son étude sur les organismes de capital de risque, souligne que les principales caractéristiques d'un investissement de capital de risque sont le risque élevé ou perçu comme tel, une expectative d'un rendement supérieur à la moyenne (en raison du risque élevé qui caractérise ses investissements) et une position minoritaire³⁰. Il se caractérise également par une offre (à l'entreprise) de compétences particulières, concernant l'identification, l'évaluation et l'orientation des entreprises créées autour de nouvelles technologies³¹.

²⁷ Richard Dupaul, op. cit.

²⁸ Idem.

²⁹ Idem.

³⁰ Idem

³¹ OCDE, Op. cit. p.17

2.1.1.4. Le capital de risque et les P.M.E.

Après ce bref aperçu de l'investissement en capital de risque ainsi que ses principales caractéristiques, il est important de se questionner sur son rôle dans le financement des P.M.E..

A l'origine des sociétés de capital de risque se retrouve certes, le souci de combler les besoins de capitaux des P.M.E.. En effet, plusieurs études ont conclu que les P.M.E. sont défavorisées par les marchés financiers. D'autres ont indiqué que les besoins de P.M.E. sont essentiellement ressentis à moyen et à long terme. Toutefois, ce problème date de longtemps et l'une des premières solutions envisagées par certains gouvernements fut la création d'organismes publics pouvant épauler les P.M.E.. L'on pense notamment aux Small Business Administrations aux États-Unis, à la Banque d'Expansion Industrielle (actuelle Banque Fédérale de Développement) au Canada, aux Sociétés de Développement Régionales en France, à la Banque d'affaires spécialement destinée aux P.M.E. en Angleterre. Cependant, il fut constaté que ces institutions ne pouvaient à elles seules satisfaire les besoins de capitaux à long terme des P.M.E.. C'est ainsi que le Gouvernement américain d'abord, encouragea la création d'entreprises financières complémentaires aux Small Business Administrations, les "Small business investment corporation". Le succès de ces sociétés amena tous les pays industrialisés à se doter de sociétés du même genre.

Néanmoins, la création de ces sociétés n'a pas résolu le problème chronique de financement des P.M.E.. On peut alors se demander si le capital-risque est la meilleure solution au problème de financement des P.M.E.. Et si oui, pourquoi les P.M.E. souffrent toujours du manque de financement malgré l'existence du capital-risque.

2.1.1.4.1. Le capital-risque convient-il mieux aux P.M.E.?

Nous avons vu que la littérature consultée laisse croire que le problème de financement des P.M.E. se situe à moyen et à long terme. De plus, l'intervention à long terme est une des caractéristiques essentielles de l'investissement en capital de risque. Philip Wellons et al.(1986), donnent deux raisons pour lesquelles le financement en capital-risque est nécessaire pour les P.M.E.. Primo, du fait du degré d'incertitude qui affecte de nombreuses entreprises nouvelles, une instabilité du taux de rémunération oblige à recourir à des méthodes de financement plus adaptées. Or, l'endettement qui est assorti d'un taux de rémunération fixe (emprunt bancaire par exemple) est un moyen peu approprié dans un tel contexte. Les ressources en capital ont l'avantage d'établir un lien étroit entre le risque et la rémunération dans des conditions économiques incertaines. Secondo, les ressources en capital sont particulièrement utiles pour le financement des P.M.E. qui n'ont pas accès au marché public des actions. La société de capital de risque est alors appropriée, surtout qu'elle offre aux P.M.E. une combinaison de financement en capital adapté et d'assistance à la gestion.

Par ailleurs, le capital de risque offre l'avantage d'éviter un endettement excessif auprès des banques avec les inconvénients que cela représente³². Les statistiques et les études révèlent que les P.M.E. se financent insuffisamment par fonds propres; qu'elles ont majoritairement recours au financement par emprunt. On dit communément qu'elles souffrent du mal de la sous-capitalisation³³. Ce déséquilibre de la structure financière

32 Daniel Ichbich, op.cit.

33 J.M. Gagnon et B. Papillon, Risque financier, taux de rendement des entreprises canadiennes et intervention de l'État, Ottawa, Conseil économique du Canada, 1984. p.109.

entraîne une diminution de leur capacité d'emprunt à long terme. Le capital de risque serait alors une solution à la sous-capitalisation.

Cependant, le capital-risque n'a pas que des avantages. Raymond Chabot Martin et associés, résument les désavantages d'un investissement de capital de risque comme suit: la perte d'un certain contrôle sur sa compagnie, le propriétaire ne pouvant plus à lui seul tout décider; l'obligation de satisfaire les actionnaires, l'obligation de divulguer l'information sur la situation de l'entreprise, une certaine perte de liberté des principaux actionnaires, les coûts additionnels³⁴. De son côté, J.Calof (1986)³⁵ souligne que ce sont ces raisons qui poussent bon nombre de propriétaires-dirigeants à se désintéresser de ce type de financement.

2.1.1.4.2. Le capital de risque finance très peu de P.M.E.

Bien que son action dans le démarrage et le développement des P.M.E. soit appréciable, le capital de risque est loin de résoudre les difficultés de financement des P.M.E.. En effet, très peu de P.M.E. bénéficient du concours des capitalistes de risque. Ainsi, selon l'étude de Grasley (1975)³⁶, la majorité des sociétés de capital de risque ne retenaient que 1% de toutes les propositions qui leur étaient présentées. Deux raisons peuvent expliquer ce phénomène: les caractéristiques même du capital de risque d'une part et les caractéristiques propres aux entrepreneurs et à leurs entreprises d'autre part. En effet, l'on a vu que les capitalistes de risque espèrent un haut rendement (aux États-Unis, le taux de rendement moyen annuel requis se situerait entre 30 et 60%³⁷) pour compenser les risques

³⁴ Michel Girad, Grâce aux RÉA, les P.M.E. ont accès au financement public, Revue Le magazine P.M.E., février, 1987.

³⁵ J. Calof, Analysis of Small Business Owner's Financial Preferences, Journal of Business and entrepreneurship, vol. 3, n° 3, hiver 1985-1986, p. 39-41.

³⁶ R.H. Grasley, La disponibilité de capitaux-risque pour l'investissement et l'innovation technologique au Canada, Ottawa, Ministère d'État à la Science et la Technologie, 1975, p.51.

³⁷ OCDE, op. cit.

encourus. Cela se traduit par la volonté de ne s'intéresser qu'aux entreprises ou projets promettant un tel rendement. C'est pourquoi les entreprises de haute technologie (informatique et électronique) sont les plus visées. Aux États-Unis, ce secteur accapare plus de 50% des investissements en capital de risque³⁸. De plus, les capitalistes de risque préfèrent les moyennes firmes (entreprises en expansion et en développement) au détriment des petites. Ces entreprises auraient totalisé les 65% du total des investissements de risque entre 1979 et 1983 au Canada selon les statistiques de l'ACVCC³⁹. G.D'Amboise (1989)⁴⁰ ajoute que les capitalistes de risque étant extrêmement sélectifs, ils ne rendent pas nécessairement les services que leur création pouvait laisser espérer. Enfin, les capitalistes de risque exigent des compétences humaines que très peu de P.M.E. (surtout familiales) peuvent disposer; la qualité de la gestion étant particulièrement importante dans la décision d'investir ou non comme le montre le tableau 1.

Tableau 1

Principales raisons de rejet des demandes de financement en capital-risque

. Déficience sur le plan de la gestion	71%
. Projet contraire à l'optique de l'investissement de capital de risque	20%
. Déficience du plan d'action ou de l'étude commerciale	13%
. Non viabilité du projet	12%
. Marché insuffisant/incertain	9%
. Insuffisance du rendement sur l'investissement	7%
. Manque d'originalité	6%

Source: OCDE, Capital de risque et technologie de l'information, Paris, 1985.

³⁸ OCDE, op. cit.

³⁹ Association of Canadian Venture Capital Companies.

⁴⁰ Gérald D'Amboise, La P.M.E. canadienne, situation et défis, Les presses de l'Université Laval, 1989.

2.1.2. Les organismes publics (gouvernementaux)

2. 1.2.1. Bref aperçu

Les organismes publics de financement sont des institutions mises en place par les pouvoirs publics pour épauler les entreprises (particulièrement les P.M.E.) dans leurs difficultés de financement. A l'origine de ces organismes, il y a d'abord la prise de conscience que les P.M.E. jouent un rôle important dans le développement économique du pays. Il y a ensuite le constat que ce secteur affiche un manque chronique de capitaux. En effet, pour des raisons diverses, les sociétés de capital de risque et les institutions financières ne comblaient pas tous les besoins de financement des P.M.E.. Conscients que cette lacune pouvait empêcher ou retarder le développement de plusieurs P.M.E. prometteuses, les gouvernements de plusieurs pays ont créé des organismes spécialisés dans le financement (à long terme surtout) des P.M.E.. Un autre but visé est de fournir à ces dernières des conditions favorables de financement, qui étaient jadis réservées aux grandes entreprises par les institutions financières du secteur privé.

Les organismes publics interviennent dans le financement des P.M.E. sous forme de prêts directs, de prêts participatifs, garantissent les prêts auprès des institutions financières, fournissent éventuellement des subventions et offrent du capital de risque. Elles fournissent aussi d'autres services tels que le conseil, l'étude de marché, la planification et la recherche des marchés.

2.1.2.2. Les organismes publics et les P.M.E.

Nous venons de voir que les organismes gouvernementaux sont principalement orientés vers le secteur de la petite et moyenne entreprise. A cela s'ajoute que le

gouvernement a une influence prépondérante sur les P.M.E. par l'intermédiaire de ses politiques, de ses programmes et de sa législation fiscale. Sous cet angle, l'on est en droit de croire que les organismes publics sont des partenaires privilégiés de la P.M.E.. Mais, il importe de savoir si ces organismes interviennent suffisamment et avantageusement au financement des P.M.E..

En 1985, au Canada, l'encours total des prêts bancaires à la petite entreprise s'est chiffré à près de 16 milliards de dollars dont 9% seulement s'inscrivait à des régimes de prêts garantis par les organismes publics⁴¹.

En ce qui concerne les subventions, bien qu'elles soient substantielles, nombre de recherches indiquent qu'elles ne favorisent pas nécessairement le développement de l'entreprise. Charles Rhéaume (1982)⁴² note que les subventions sont dangereuses car elles incitent les entreprises à se préoccuper davantage du financement de projets à court terme que d'une meilleure capitalisation de l'entreprise à long terme. Paul Grimard (1985)⁴³ a démontré pour sa part que la subvention n'a aucune influence sur la valeur de l'entreprise. Il explique que la subvention comporte elle-même des coûts qu'elle ne fait que compenser et elle est perçue comme un signe d'affaiblissement de la capacité innovatrice, concurrentielle ou financière de la firme. Dans le même ordre d'idées, R.J.Bédard (1977)⁴⁴ et Litvak et Maule

⁴¹ Mary Jane Grant, Mise à jour sur les relations entre les banques à charte et les petites entreprises, Revue Le banquier, N° 2, Avril 1986, p.33.

⁴² Charles Rhéaume, Les SPEQ, voie d'accès au capital de risque pour les P.M.E., Revue Magazine MBA, février 1986, p.21-24.

⁴³ Paul Grimard, La P.M.E. et l'aide subventionnelle, Revue PMO, vol.5, P.30-31.

⁴⁴ Roger J. Bédard, Comment développer les petites et moyennes entreprises, Publication les affaires, Montréal, 1977.

(1974)⁴⁵ suggèrent que "les stimulants fiscaux sont plus justes, plus efficaces et moins discriminatoires que les subsides directes pour assurer le développement des P.M.E.".

Ahmed Naciri (1985) mentionne que la panoplie d'aides financières mise en place par différents gouvernements, en apparence étendue, ne représente qu'une très faible part dans le financement des P.M.E..

Par ailleurs, d'autres facteurs rétrécissent le rôle des organismes publics comme source de financement. Il s'agit notamment des conditions d'admissibilité. Les organismes du genre "Banque Fédérale de Développement" ont des critères d'intervention assez similaires à ceux des institutions bancaires ordinaires ou à ceux des sociétés de capital de risque. Ainsi, pour que l'organisme fasse ses placements, il importe que les dirigeants de P.M.E., aient fait preuve de leur motivation et de leur compétence à bien gérer leurs affaires. De plus, une demande de financement doit être accompagnée d'un plan d'affaires contenant les mêmes informations que celle adressée aux banquiers ordinaires. En matière de subvention, le projet doit présenter une rentabilité et un impact socio-économique susceptibles de justifier une subvention.

2.1.3. Les institutions financières

2.1.3.1. Bref aperçu

Les institutions financières dont il est question ici comprennent les établissements bancaires ordinaires⁴⁶ et les établissement d'épargne et de crédit⁴⁷. Ces institutions

⁴⁵ Litvak et Maule, in André Belley, *Les milieux d'incubateurs de l'entrepreneurship*, UQTR, 1987.

⁴⁶ Il s'agit des banques commerciales (ou banques à charte au Canada).

collectent les fonds du public sous forme de dépôt (à vue ou à terme) et les distribuent à l'économie sous forme de crédit (à court, moyen et long terme) moyennant une rémunération (intérêts et diverses commissions). Elles diffèrent ainsi des établissements financiers spécialisés⁴⁸ (exemple: les banques de développement, les sociétés de financement industriel, etc.) qui distribuent des crédits à partir des fonds propres et des emprunts à long terme. En principe, ces derniers ne sont pas autorisés à collecter les dépôts du public.

2.1.3.2. Forme d'intervention et rendement espéré par les institutions financières

Par définition, les banques commerciales effectuent les opérations de crédit à partir des fonds des déposants. Généralement, ces dépôts sont à court terme. Toutefois, ces institutions offrent du crédit à court, moyen et long terme⁴⁹.

Les prêts à court terme sont accordés dans le cadre d'une marge de crédit ou d'un prêt d'exploitation. La marge de crédit est le résultat d'une entente entre la banque et l'entreprise. Cette première s'engage à fournir à l'entreprise du crédit à court terme jusqu'à une limite maximale déterminée. Le crédit d'exploitation est destiné au financement des opérations courantes de l'entreprise (salaires, matières premières, matières consommables, etc).

En matière de risque et de rendement, les banques visent un profit élevé et fixe avec un risque minime. C'est pourquoi avant d'intervenir, la banque doit évaluer l'entreprise pour savoir si le risque qu'elle supporte en accordant son concours à l'entreprise n'est pas trop

⁴⁷ Cette catégorie comprend notamment les caisses d'épargne et de crédit, les caisses/banques populaires et les coopératives d'épargne et de crédit.

⁴⁸ Ces établissements sont principalement spécialisés dans le crédit à moyen et à long terme.

⁴⁹ Dans certains pays, on impose aux banques des quotas à ne pas dépasser en crédit à moyen et à long terme.

élevé, auquel cas la banque ne s'engagera pas, ou cherchera par tous les moyens à se désengager avant que l'insolvabilité ne se manifeste⁵⁰.

La banque voudra obtenir des renseignements nécessaires sur l'entreprise. Toutefois, même si tout dossier de crédit est un cas particulier⁵¹, on peut affirmer que la banque voudra être convaincue que l'entreprise est gérée avec compétence, que sa santé financière est bonne, que le projet à financer est viable et qu'elle sera en mesure de rembourser les sommes empruntées. Nous étudierons plus en profondeur ces éléments dans la partie des critères de financement des P.M.E.

L'exigence des garanties est l'une des différences essentielles entre les banquiers et les sociétés de capital de risque. En général, pour les prêts aux entreprises, les banques exigent des garanties. Ces dernières peuvent reposer sur l'ensemble des actifs de l'entreprise ou sur certains biens spécifiques (immeubles, comptes clients, stocks machinerie, valeurs mobilières). Éventuellement, la banque demande des engagements personnels des dirigeants ou des actionnaires de l'entreprise⁵².

2.1.3.3. Les institutions financières et les P.M.E.

Certaines recherches ont révélé l'importance indéniable des banques dans le financement des entreprises. Ahmed Naciri (1985), affirme que les seules sources de financement disponibles à la petite entreprise restent l'autofinancement et le crédit bancaire. A ce propos, l'enquête du crédit d'Équipement P.M.E. (1980) en France, confirme cette

⁵⁰ Philip Mauge, *Le risque bancaire dans l'octroi de crédits aux PME: utilité et efficacité des garanties constituées*, CLET édition Banque, 1983, p.56.

⁵¹ Tous les dossiers ne sont pas analysés selon les mêmes critères, pas plus qu'il n'existe de formule magique pour l'octroi d'un prêt (voir Banque Royale du Canada; guide pour les dirigeants de P.M.E.: comment financer votre entreprise, Vos affaires, 1983)

⁵² Réjean Belzibe, Guy Mercier, Faouzirassi, *Analyse et gestion financière*, Presse de l'Université du Québec, 1989.

hypothèse puisqu'elle révèle que 92% des P.M.I. ont financé leurs investissements dans les proportions suivantes: autofinancement (47%), crédit bancaire (38%) et autres (7%). Au Canada, l'Association des Banquiers Canadiens (ABC) estime qu'environ 80% des prêts aux petites entreprises consentis par les institutions financières proviennent des banques⁵³. Cependant, les études concluent souvent que les petites entreprises ne bénéficient pas d'un support financier aussi facilement que les grandes entreprises. De plus, les dirigeants d'entreprises ont tendance à penser que les banques comprennent mal les problèmes spécifiques des petites entreprises, et par conséquent, ne jouent pas un rôle aussi actif qu'elles le pourraient dans le développement⁵⁴. Litvak et Maule (1974), déplorent le conservatisme des institutions financières et leur manque d'orientation vers les projets entrepreneuriaux. Les résultats d'une autre étude ont permis de constater que les banques ne traitent pas de manière discriminatoire les petites et les grandes entreprises et que les éléments défavorables à la petite entreprise sont les taux d'intérêts plus élevés et une insistance plus grande de la part des banques pour que les dirigeants des P.M.E. fournissent des garanties personnelles⁵⁵. Une garantie personnelle serait exigée pour 90% des prêts aux petites entreprises. Une proportion importante des demandes adressées aux banques est rejetée ou mal accueillie dès les premières discussions avec le client⁵⁶. Les causes invoquées sont nombreuses: insuffisance de fonds propres, faible rentabilité ou incomptence de la direction (J. Paquin: 1971); l'insuffisance des garanties, dossiers mal préparés, etc. De façon générale donc, les P.M.E. offrant de bonnes perspectives sont financées à des conditions avantageuses, compte tenu du risque que leur projet présente et de garanties

⁵³ L. Wyant, Les prêts bancaires aux petites entreprises, *Le banquier et la Revue IBC*, Avril, 1986

⁵⁴ Idem.

⁵⁵ L. Wyant, J. Hatch et M.J. Grant, *Chartered Bank Financing of small business in Canada*, University of Western Ontario, 1982.

⁵⁶ L'enquête de L.Wyant et al. (1982), révèle que le pourcentage de rejet atteindrait 25%.

qu'elles peuvent offrir. D'après Saint-Pierre et Soret (1987), ce sont principalement les P.M.E. non rentables et à risque élevé qui sont effectivement sous-capitalisées⁵⁷.

2.1.4. Conclusion sur les sources de financement

Il ressort de cette première section du chapitre que les P.M.E. disposent en apparence de sources de financement externes assez larges. En effet, les sociétés d'investissement en capital de risque et les organismes gouvernementaux ont été mis sur pied dans le souci de combler les besoins de financement à long terme des P.M.E. Nous avons cependant constaté que ces deux sources de financement ne jouent pas un rôle aussi important que leur création l'aurait fait penser.

Quant aux institutions financières, elles demeurent malgré la venue des capitalistes de risque et des organismes gouvernementaux, les partenaires privilégiés de la P.M.E. bien que beaucoup de reproches leurs soient adressées notamment en ce qui concerne les conditions de financement.

Enfin, l'on a remarqué que tous ces partenaires de la P.M.E. exigent pour leur intervention certaines conditions. Celles-ci diffèrent peu d'une institution à une autre, mais en général, elles cherchent toutes à connaître l'équipe de direction et les perspectives de rentabilité de l'entreprise. Les institutions financières exigent en outre des garanties qui peuvent aller au-delà des actifs de l'entreprise. La section suivante analyse les critères de financement de la P.M.E.

⁵⁷ J.Saint-Pierre et J.M.Soret, Endettement de la P.M.E.: état de la situation et rôle de la fiscalité, Montréal, Institut de recherche politique, 1987, p.5.

2.2. Critères de financement des P.M.E.

2.2.1. Les approches d'analyse de financement

Dans le cadre de ce mémoire, nous n'approfondirons que les critères de financement des institutions financières. Ce choix se justifie par le fait que l'étude est centrée sur cette seule source de financement.

Dans la pratique, toutes les institutions prêteuses utilisent un grand nombre de critères pour analyser une entreprise à la recherche de financement. Ces critères cependant peuvent se regrouper en deux approches, soit l'approche de l'analyse des garanties et celle de l'analyse de l'entreprise.

L'approche des garanties consiste pour le prêteur, à n'évaluer que les biens offerts en garantie pour apprécier s'ils couvrent bien le crédit sollicité. Autrement dit, cette approche vise à déterminer si les biens proposés en garantie permettront au prêteur de récupérer les fonds octroyés et les intérêts y afférent, au cas où l'emprunteur serait en difficulté de remboursement. Cette approche peut mener à des décisions non désirables. En effet, une entreprise offrant d'excellentes perspectives de croissance et de profits, opérant avec une bonne équipe de direction mais ne disposant pas beaucoup de garanties, peut se voir refuser un prêt. Cependant, elle pourrait être en mesure de rembourser. De plus, même une entreprise qui procure d'importantes garanties, peut s'avérer être potentiellement non rentable. Si elle obtient le prêt, le prêteur ne pourrait être remboursé qu'en vendant les biens offerts en garantie. On peut alors se demander si l'institution financière prête son argent pour être remboursée (capital et intérêts) ou pour réaliser les garanties avec tous les risques qui en découlent, tels la diminution ou la perte de valeur du bien.

L'approche de l'analyse de l'entreprise porte sur la qualité du management de l'entreprise, de la rentabilité et des garanties que l'entreprise peut offrir. La décision de refus ou d'acceptation du prêt est liée à ces trois aspects. Elle est la plus complète car elle analyse l'entreprise dans son ensemble. Une entreprise est un tout; avec son équipe de gestion, son personnel, son marché, ses produits/services, la façon dont elle est gérée et les biens dont elle dispose. Le prêt sera ainsi accordé sur la base de la capacité de gestion, celle de rentabilité et non seulement dans la perspective de réaliser les garanties en cas de difficultés. Ce qui intéresse d'ailleurs le prêteur, c'est que le prêt ne vienne pas en défaut et que l'entreprise soit capable de rembourser à même ses propres revenus dans les délais convenus. Elle ne vise donc pas la liquidation des garanties. Cette approche mérite d'être scrutée en détail.

2.2.2. Analyse du financement selon l'approche de l'analyse de l'entreprise.

Les prêteurs désirent bien connaître l'entreprise, sa direction, ses principaux actionnaires, la nature du projet et les garanties qu'elle peut offrir. Pour nombre d'auteurs dont A. Léon⁵⁸ (1983), Georges Depallens (1983)⁵⁹, avec un dossier convenablement monté, il va de soi que l'entreprise se place dans une position favorable pour accroître ses chances d'obtenir le financement désiré et éventuellement avec des conditions avantageuses⁶⁰ (taux, modalité de remboursement, caution, etc). De plus, une présentation claire et complète des informations contribue à réduire les délais et frais d'étude du dossier et à démontrer les capacités du management⁶¹.

⁵⁸ A. Léon, Guide pratique des relations entreprise-banque, CLET édition Banque, Paris, 1983.

⁵⁹ Georges Depallens, Gestion financière, 8 ème édition, Paris, 1983.

⁶⁰ Voir aussi Jacques Leclerc, Notes de cours en Analyse de crédit, UQAC, Automne, 1990.

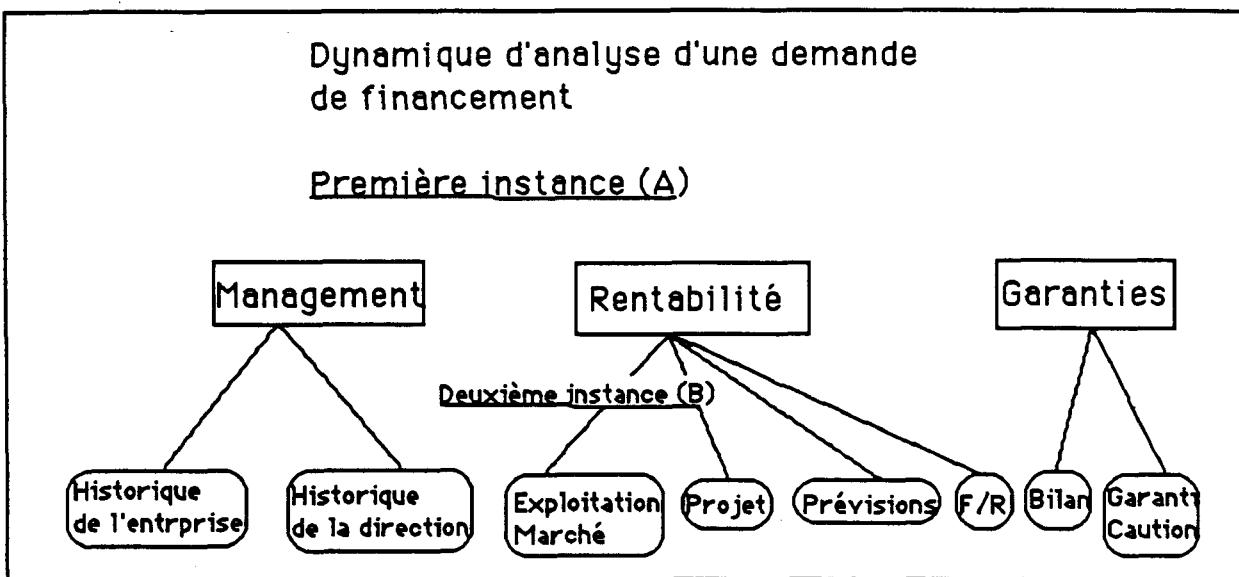
⁶¹ Jacques Leclerc, op. cit.

Jacques Leclerc définit l'analyse de crédit comme étant un processus à l'intérieur duquel on évalue, analyse et juge la performance passée, actuelle et future d'une entreprise et ce tant sur le plan qualitatif que quantitatif. Elle vise à établir dans quelle mesure une entreprise peut rencontrer l'ensemble de ses obligations financières actuelles ou futures. Tel que mentionné précédemment, le document préparé par l'entreprise est la pierre angulaire à partir de laquelle l'analyse de crédit est effectuée. La qualité et la pertinence des informations qui y sont contenues permettront non seulement d'accroître les chances de l'entreprise d'obtenir le financement désiré mais accélérera d'autant le temps de traitement par l'institution financière du dossier de crédit. Afin de répondre adéquatement aux besoins d'information de l'institution financière, ce document doit traiter le mieux possible l'ensemble des facettes de l'entreprise.

Habituellement, un dossier de demande de crédit se divise en trois parties portant respectivement sur le management de l'entreprise, sur la rentabilité et le projet requérant un financement et sur les garanties offertes⁶². Comme le montre le graphique 1, l'analyse d'une demande de financement se fait en deux étapes (A et B).

62 Idem

Graphique 1: Critères de financement



Source: Jacques Leclerc, Cours d'analyse de crédit, UQAC, 1990.

- (A) Décision du refus ou de l'acceptation d'effectuer une analyse relativement à une participation éventuelle de l'institution au financement du projet proposé.
- (B) Approfondissement des détails et des éléments qui nous ont incité à accepter d'envisager une participation éventuelle de l'institution au financement du projet proposé. Ces derniers visent à valider les informations acquises lors de la première rencontre et procéder à l'analyse selon les trois critères.

La première étape correspond à la rencontre entre l'emprunteur et le prêteur au cours de laquelle l'entrepreneur présente un dossier de financement et le créancier pressenti procède à une analyse sommaire.

Les critères de deuxième instance, pour leur part, ne seront détaillés que lorsque l'analyste, sur la foi des premiers détails relevés touchant les critères de première instance, développe un préjugé favorable face à la demande du requérant. La dynamique d'analyse utilisée lors de l'approfondissement d'une demande de financement est représentée schématiquement à l'intérieur du graphique 1.

Jacques Leclerc (1991) a regroupé en huit points, correspondant aux critères d'analyse de deuxième instance du graphique 1, les sujets à être traités dans ce document. Chacune de ces sections d'information doit principalement contenir les informations suivantes, à savoir:

- 1) La section historique de l'entreprise doit faire ressortir dans un premier temps les principaux faits historiques qui ont marqué l'évolution de l'entreprise au cours des dernières années tels que les fusions, acquisitions, changement d'actionnaires, relocalisation, phase d'expansion, etc.
- 2) Une description des membres de la direction et de leur compétence doit être effectuée à l'intérieur de la section historique de la direction en soulignant la compatibilité de l'expertise acquise avec les activités propres de l'entreprise. Il faut également détailler la nature et le niveau de participation de chacun des individus dans le capital-actions de l'entreprise.
- 3) La section exploitation et marché doit définir les différents produits offerts par l'entreprise, les procédés de fabrication utilisés, les sources d'approvisionnement, les termes de crédit de l'industrie à l'achat et à la vente ainsi que les détails touchant la main-d'œuvre tels que les qualifications requises, la présence ou non de syndicat ainsi qu'un commentaire sur les relations patron/employés à l'intérieur de la compagnie. De plus, une analyse du marché dans lequel évolue l'entreprise devra être effectuée afin d'identifier la position concurrentielle de cette dernière vis-à-vis ses compétiteurs, le volume potentiel du marché ainsi que les caractéristiques propres à ce dernier, telles que la présence ou non d'un réseau de distribution, politique de prix, saisonnalité des ventes, etc.

- 4) L'aspect matériel du projet devra être détaillé de telle sorte que chaque élément faisant partie de ce dernier soit facilement identifiable qu'il s'agisse d'un terrain (emplacement, dimension, zonage, etc), d'une bâtisse (dimension, structure, date de construction), d'équipement (capacité, âge, liste), d'une participation dans le fonds de roulement (justification) ou d'un refinancement (solde, termes, taux, pénalités). De plus, un commentaire sur les risques d'excédent sur l'ensemble du projet doit être effectué. Nous devons y retrouver également les différents avantages du projet et ses effets sur les ventes, profits, rentabilité, fonds de roulement et structure financière de l'entreprise. En dernier lieu, les sources de financement qui participent au projet, autres que celles de l'institution financière, doivent être confirmées et détaillées.
- 5) L'établissement des prévisions est très important. On doit y expliquer par une note, toutes variations entre le dernier exercice financier et les prévisions établies, commenter chaque poste qui le nécessite et établir des comparaisons, si possible, avec d'autres entreprises évoluant dans le même secteur. Parallèlement, une analyse du point mort de l'entreprise devra être effectuée pour déterminer le niveau de risque en ce qui a trait à la rentabilité potentielle des opérations.
- 6) Tout comme dans le cas des prévisions, une analyse horizontale et verticale devra être établie afin de faire ressortir toute variation historique importante dans le fonds de roulement. Dans le cas d'entreprises saisonnière ou ayant des fluctuations mensuelles importantes, il faudra préparer une projection des mouvements de trésorerie (budget de caisse) selon les prévisions établies. C'est également à partir des prévisions que nous déterminerons la capacité de remboursement de l'entreprise. Cette capacité de remboursement est très importante pour l'institution financière car elle lui permet

d'établir la marge de manœuvre dont disposera l'entreprise dans la rencontre de ses obligations face à ses dettes à terme ainsi que sur l'échelonnement de cette dernière.

- 7) Chaque poste du bilan, requérant un éclaircissement devra être détaillé. De plus, une analyse des ratios de dettes/équité ainsi que du fonds de roulement devra être complétée en commentant les écarts et toute situation jugée anormale par rapport à l'industrie.
- 8) Nous devons dans un premier temps, décrire l'ensemble des actifs sur lesquels porte la garantie. Une fois les éléments d'actifs bien identifiés, une valeur devra y être apposée à partir de comparables ou d'évaluations professionnelles indépendantes. En plus des garanties matérielles de l'entreprise, l'institution financière demandera de la part des actionnaires un cautionnement personnel qui variera selon la taille du prêt et le niveau de risque s'y rattachant. Un bilan personnel sommaire devra être présenté établissant l'équité propre à chaque individu dont le cautionnement peut être requis.

Chaque élément devra être développé en fonction de l'objet du prêt ainsi que du stade de développement où se trouve l'entreprise sollicitée. L'objet d'un prêt peut être regroupé sous quatre grandes catégories:

- 1) Immobilisation
 - biens immobiliers
 - équipements
 - améliorations locatives
- 2) Fonds de roulement
 - augmentation des stocks
 - remboursement- comptes à payer
 - remboursement- banque à charte

3) Refinancement

- hypothèque
- équipement
- avances d'actionnaires

4) Divers

- changement de propriétaire
- etc.

Il est important de souligner que l'objet d'un prêt peut être multiple et que les éléments mentionnés ci-haut ne sont pas mutuellement exclusifs. L'analyste effectue des rapports de crédit tout à fait différents qu'il s'agisse d'un cas d'améliorations locatives ou d'un refinancement. Chaque point est couvert mais de façon et à un degré différent selon la nature du projet mais également selon le contexte ou le stade de développement de l'entreprise.

Tous ces renseignements donneront au prêteur une idée relativement précise du risque global que présente l'entreprise en vue d'un financement additionnel. En effet, une banque ou tout prêteur qui consent des crédits encourt des risques⁶³.

Pour Gilles Gobin (1980)⁶⁴, le risque bancaire dépend grandement de la capacité de remboursement de l'entreprise et peut revêtir trois aspects: le risque que l'entreprise ne puisse pas rembourser à échéance (risque de liquidité), risque que l'entreprise soit dans l'impossibilité de rembourser (risque d'insolvabilité) et le risque de rentabilité.

La liquidité d'un bien est l'aptitude de ce bien à se transformer en monnaie rapidement et sans perte de valeur⁶⁵. Il faut donc qu'à tout moment une entreprise puisse faire face à ses

⁶³ A. Léon, op. cit.

⁶⁴ Gilles Gobin, Les opérations bancaires et leurs fondements économiques, Dunod, Paris, 1980.

⁶⁵ Idem.

engagements venus à l'échéance. Autrement dit, il faut qu'elle ait à tout moment un bilan dont la structure reste suffisamment liquide. Sinon, elle encourt le risque de liquidité.

Le risque d'insolvabilité se définit comme l'insuffisance de l'actif par rapport au passif. C'est donc une notion plus large que celle de liquidité qui ne concerne que le court terme. En d'autres mots, la liquidité s'apprécie à partir du fonds de roulement (actif à court terme moins le passif à court terme ou leur rapport) et indique si la trésorerie de l'entreprise pourra rembourser un crédit à court terme. La solvabilité par contre compare l'importance des fonds propres à celle des dettes. L'insolvabilité correspond donc à une équité négative puisque les dettes sont plus importantes que les fonds propres.

Enfin, le risque de rentabilité d'une entreprise peut provenir d'une sensibilité trop forte du résultat d'exploitation par rapport à la variation du chiffre d'affaires⁶⁶. Ainsi, une entreprise dont la marge bénéficiaire s'avère faible en raison du secteur d'activité et dans laquelle la part des frais de personnel est importante est vulnérable à une baisse d'activité qui ne s'accompagne pas d'une réduction proportionnelle des charges.

Le risque de rentabilité est le plus important car les deux autres découlent de lui. En effet, une entreprise doit être suffisamment rentable pour faire face à ses obligations financières. Si les marges bénéficiaires ne permettent pas de rembourser les dettes venues à échéance, il y a risque de liquidité. De même, les bénéfices réinvestis accroissent d'autant l'avoir des propriétaires et par conséquent améliorent la structure financière. Au contraire, si l'entreprise ne fait pas des bénéfices, le poids de la dette augmente par rapport à l'avoir (à moins de l'augmenter) et le risque d'insolvabilité s'accroît. Autrement dit, le risque de non rentabilité aura une incidence négative sur les bénéfices nets et toute chose restant égal par ailleurs sur le fonds de roulement et la structure financière de l'entreprise.

⁶⁶ Idem, p. 105.

Face à ces risques, il est indispensable que le prêteur prenne des précautions suffisantes pour en réduire la probabilité d'apparition. C'est dans cette perspective que ce dernier évalue une entreprise à partir de certains critères de financement qui peuvent se résumer en la qualité du management, de la rentabilité et des garanties comme l'indique le graphique 1 (voir plus de détail en annexe 1).

Relation entre les trois critères de financement

Les trois critères de financement (management, rentabilité et garantie) sont complémentaires et interreliés. Ils sont complémentaires parce que chacun vient renforcer le poids de l'autre et compenser éventuellement sa faiblesse. L'on admet que la qualité de la direction d'une P.M.E. est son atout majeur (Philippe Mauge⁶⁷: 1983; Yvon Gasse et al. 1990⁶⁸); que la rentabilité est un des principaux critères de financement car elle est le dénominateur commun de tous les maux qui affectent l'entreprise (Gérald d'Amboise: 1989); et enfin que la garantie tend à minimiser le risque de pertes en cas de difficultés de l'emprunteur.

Par ailleurs, ces critères de financement sont interreliés car une bonne direction devrait normalement conduire à une meilleure rentabilité d'une entreprise. De même, une bonne rentabilité traduit généralement un bon management et peut avoir pour conséquence, la tolérance en matière de garantie exigée par les prêteurs. A ce sujet, Georges Depallens (1983) indique qu'une bonne rentabilité est un facteur de négociation et permet l'obtention de crédit à des conditions favorables.

⁶⁷ P. Mauge, Op. cit.

⁶⁸ Yvon Gasse, Op. cit.

Enfin, la garantie, coussin de protection contre le risque de non remboursement est reliée à la qualité du management et à la rentabilité. En effet, on admet en principe que la garantie est proportionnelle au risque encouru par la banque (P. Mauge: 1983; A. Léon: 1983). Or, le risque de l'entreprise est apprécié à partir de la qualité du management et de la rentabilité. Plus le risque à ces niveaux est grand, plus élevées devraient être les garanties exigées et vice versa.

Toutefois, la complémentarité et l'interrelation entre les trois critères ne peuvent d'aucune manière enlever le caractère distinct de chacun. Autrement dit, la décision de refus ou d'acceptation est fondée sur les trois critères et aucun d'entre eux ne peut complètement être compensé par les deux autres. Cela signifie que si un des trois critères est absent, automatiquement le crédit est refusé. Si un des critères est faible, la qualité des deux autres peut compenser la faiblesse. La partie suivante examine en profondeur chacun de ces trois critères de financement.

2.2.2.1. La qualité du management

2.2.2.1.1. Concept de management

A en croire la littérature, le management est une réalité difficile à circonscrire. Ainsi, le management peut se rapporter sur l'ensemble des activités de l'entreprise ou simplement sur une simple connaissance des techniques de gestion plus ou moins sophistiquées (Hillenmeyer: 1981)⁶⁹. Maxime Crener et Bernard Monteuil (1980)⁷⁰ définissent le management comme une façon de diriger et de gérer rationnellement une organisation,

⁶⁹ Jacques Hillenmeyer, *La pratique du management*, Economica, Paris, 1981.

⁷⁰ Maxime Crener, Bernard Monteuil, *Principes de management*, P.U.Q., 1979.

d'organiser les activités, de fixer les buts et les objectifs, de bâtir des stratégies, en utilisant au mieux les hommes, les ressources matérielles, les machines, la technologie, dans le but d'accroître la rentabilité et l'efficacité de l'entreprise, et ce, à partir d'une connaissance rigoureuse des faits économiques, sociaux, humains et des opportunités offertes par l'environnement (marché, politique, économique, etc.). Ils ajoutent que le management représente l'ensemble direction-gestion. La direction étant d'ordre qualitatif (qualité de leadership) et la gestion d'ordre quantitatif ayant pour fondements des principes scientifiques, des techniques.

Pour les auteurs tels que Dan Voich, et al. (1968)⁷¹, Howard M. Carlisle (1976), le management est un processus qui consiste à planifier, organiser, contrôler et administrer une entreprise. Plus spécifiquement, le management est défini comme un processus par lequel les éléments du groupe sont intégrés, coordonnés et/ou utilisés de façon effective et efficiente pour atteindre les objectifs organisationnels⁷².

De ces définitions, il ressort que le management est un terme assez complexe à circonscrire et par conséquent il n'est pas aisément de porter un jugement sur sa qualité. De plus, ces différentes définitions montrent que la qualité ne concerne pas un seul aspect de la gestion. Elle peut donc s'apprécier à tous les niveaux de gestion d'une entreprise.

⁷¹ Dan Voich, J. R., Damil A. Wren, *Principles of Management.... resources and system*, The Ronald Press, Campany, New York, 1968.

⁷² Howard M. Carlisle, (* traduction).

2.2.2.1.2. La qualité du management: son appréciation

Les études faites sur les difficultés des P.M.E. en général, au niveau du financement en particulier, insistent sur la qualité du management (ou la qualité de l'équipe de gestion). Yvon Gasse et al. (1990) soulignent que la qualité de l'équipe de direction de la P.M.E. est dorénavant la préoccupation principale des banquiers⁷³. On reconnaît cependant que l'évaluation de la capacité du management à atteindre les objectifs fixés est l'une des étapes les plus difficiles⁷⁴. Mais, pourquoi le banquier doit-il évaluer le management de l'entreprise? Le crédit s'avère une notion subjective et indique que le banquier accorde sa confiance à un individu. Bref, on ne peut traiter qu'avec un client de moralité certaine, habitué à ne prendre que des engagements qu'il peut tenir. On prête donc dans l'espoir de récupérer, le moment venu, son argent. C'est pourquoi, il importe de bien s'assurer que l'argent sera bien utilisé. Analyser le management, c'est-à-dire la compétence de la direction permet d'analyser la probabilité que les fonds prêtés puissent être utilisés à bon escient. Toutefois, la compétence du dirigeant compte le plus, en particulier pour les P.M.E.

Selon Maurice Bommensath (1987) la compétence ou le savoir utile est composé du savoir, du savoir-faire et du savoir-vivre. Le savoir est constitué d'un ensemble de savoirs issus des filières de connaissances; c'est le "mix" de savoirs techniques et managériaux. Ce savoir s'apprécie à partir de la formation (niveau et type de formation) reçue par l'équipe de direction. Néanmoins, ce mix ne saurait suffire pour les applications pratiques. C'est pourquoi, il faut lui ajouter une dose de savoir-faire. Celui-ci est naturellement le fruit de

⁷³ Les chercheurs ci-après soulignent également l'importance de la qualité du management: Jacques Paqui (1971), Pierre Maingaud (1976), G. G. Sweeney (1982), Doria Tremblay (1985), Ahmed Naciri (1985), M. Marchesnay (1988), R. J. Bédard (1977), Yvon Gasse et P. Dell'Aniello (1982), A. D. H. Kaplan (1979), la commission Ghislain Hawey (1974).

⁷⁴ Voir Jacques Leclerc, op. cit.

l'expérience et de l'apprentissage. Adrien Payette (1989), note que gérer s'apprend essentiellement par l'expérience. Il ajoute que le gestionnaire qui a peu d'expérience sait confusément ce qu'il doit faire pour devenir plus complet. En ce qui concerne la compétence de gestion (formation, expérience), on admet qu'une équipe multi-disciplinaire, c'est-à-dire ayant des connaissances dans les principales fonctions de l'entreprise (production, finance, marketing, personnel) est incontestablement meilleure car les risques de management sont diversifiés. Enfin, le savoir-vivre réfère à l'organisation qui doit fonctionner correctement afin que les gens travaillent en synergie. Le dirigeant doit être capable de découvrir, motiver et gérer toutes les compétences de l'entreprise.

La moralité, l'honnêteté et l'aptitude professionnelle de l'équipe de gestion constituent également des facteurs que le prêteur doit examiner. Ces éléments ne peuvent s'évaluer qu'à travers les conversations avec le client, avec les tiers qui le connaissent, au cours des visites auprès de l'entreprise. Au cours de ces visites, le prêteur analysera les faits saillants qui ont marqué l'entreprise dans le passé. S'il y a eu des changements ou des événements importants, il souhaitera les connaître et veillera à savoir comment la direction s'est comportée pour s'y adapter. Il peut s'informer également sur les projets futurs de l'entreprise. Le but est de déterminer dans quelle mesure la direction sait reconnaître les changements et y répondre de façon appropriée. Cette aptitude se juge à partir des connaissances que l'équipe de direction a sur son produit, son marché, la technologie, la concurrence, les exigences bancaires, à la structure financière de l'entreprise, etc... et des changements qu'elle a portés sur ces éléments.

Il faut cependant indiquer que l'analyse de la qualité du management peut varier selon le stade de développement de l'entreprise (démarrage, croissance, redressement, etc). Par exemple, une entreprise en démarrage n'aura pas à produire des faits historiques alors que

pour une entreprise en forte croissance ou en redressement, ces informations seront nécessaires pour juger la capacité de gestion des dirigeants.

Par ailleurs, un bon management s'apprécie à partir des états financiers. Ceux-ci traduisent en fin de compte, de façon chiffrée la manière dont une entreprise a été gérée. Si les états financiers sont mal préparés, il va sans dire que la confiance du banquier va s'amenuisant. Non seulement les états financiers doivent être bien montés, mais encore et davantage, il faut qu'ils indiquent une progression positive de l'entreprise. Enfin, les gestionnaires doivent démontrer leur capacité à les interpréter et s'en servir pour améliorer la situation de la compagnie.

Sam H. Lane (1983)⁷⁵ indique dans un article que "the organisational health" réfère au degré de bonne gestion de l'entreprise, ainsi qu'à ses perspectives de croissance, de viabilité et de stabilité. Il ajoute que ces critères ne sont pas quantifiables pour être mis en équation; mais cependant on peut les analyser à partir de la capacité de leadership (l'expérience de gestion), des activités de planification, de l'existence ou non d'un système de contrôle ou de la volonté de demander des conseils dans les domaines qu'on ne maîtrise pas.

Au niveau du contrôle financier, Doria Tremblay (1985)⁷⁶, et Charles Rhéaume (1985), notent que la comptabilité, la planification financière, la planification budgétaire sont autant d'instruments qui permettent un bon contrôle financier. Ce dernier mentionne également que la production des états financiers, la planification du marketing, de la production et des ressources humaines sont également des indices d'une bonne gestion. Une

⁷⁵ Sam H. Lane, Owner-managed and Family-business: spécial considerations for the loan officer, The Journal of Commerce Bank Lend, August 1983, p. 51-58.

⁷⁶ Doria Tremblay, Des normes comptables trop complexes pour les PME, Revue PMO, vol.1, no 5, 1985.

étude de l'American management association (1975) révèle que la planification est un facteur déterminant pour la réussite d'une entreprise. La planification se caractérise simplement par l'existence d'objectifs écrits, d'un plan de production, de financement, à un plan de marketing et du personnel⁷⁷. Selon A.D.H. Kaplan (1979), l'absence de livres comptables, la sous-capitalisation, l'inexpérience, la négligence, l'incompétence, traduisent un management douteux.

En résumé, une bonne direction (ou un bon management) est celle qui rassure les partenaires de l'entreprise que la gestion sera la plus efficace et la plus efficiente. L'expérience acquise dans le domaine, c'est-à-dire le nombre d'années passées dans la gestion, soit de la même entreprise, soit dans une ou plusieurs entreprise(s) similaire(s) ou oeuvrant dans le même domaine (exemple: textile, meuble, imprimerie, etc) est un atout pour une bonne gestion. De même, une direction qui manifeste une compétence technique et une compétence de gestion équilibrée est jugée bonne. Une bonne direction doit également connaître l'évolution de l'environnement de l'entreprise (marché, concurrence, technologie, etc) et prévoir les moyens de s'y adapter. Elle doit également avoir pour principale arme, les outils de gestion (comptabilité, planification, analyse des états financiers, etc). Une bonne direction aura enfin, les qualités de bon négociateur et de bon médiateur avec les différents partenaires de l'entreprise, y compris les institutions de financement. Ces différents éléments d'appréciation sont interreliés et aucun d'entre eux ne peut constituer le seul critère d'évaluation. Ils se complètent pour démontrer la qualité du management qui prévaut dans l'entreprise.

⁷⁷ Claude Lalonde, Caractéristiques et pratiques de management des propriétaires-dirigeants dont l'entreprise a été mise en faillite, Université Laval, 1985.

2.2.2.2. La qualité de la rentabilité

2.2.2.2.1 Concept de la rentabilité

Georges Depallens (1983) définit la rentabilité "in stricto sensus" comme représentant ce qui reste comme rémunération des apporteurs de capitaux quand toutes les charges ont été payées. Il ajoute que la rentabilité est un facteur de sécurité, de confiance pour ses partenaires et une nécessité financière pour la survie, la croissance et l'indépendance de l'entreprise .

La rentabilité est donc une des principales préoccupations du banquier qui évalue le risque de crédit à octroyer à une entreprise et selon G.Depallens (1983),

"Mieux vaut prêter de l'argent à une entreprise qui fait des bénéfices plutôt qu'à une autre qui n'en fait pas, même si cette dernière offre des garanties réelles, toujours longues et difficiles à réaliser en cas de besoin"⁷⁸.

L'on note également que la rentabilité a une incidence sur le coût du crédit, dans la mesure où une bonne rentabilité est une solide base de négociation avec le banquier et permet l'obtention du financement dans de bonnes conditions. Par contre, lorsqu'elle est faible, à supposer même qu'un emprunt soit accepté, les conditions de crédits sont très dures (G.Depallens:1983).

2.2.2.2.2. Mesure de la rentabilité

La rentabilité peut être calculée sur la base des données passées ou futures (les prévisions). Dans les deux cas, elle s'obtient par le rapport entre le résultat de la période

⁷⁸ Idem.

considérée et les moyens mis en oeuvre (ou à mettre en oeuvre) pour la réaliser. Pour Bruno Solnick (1988), la rentabilité s'appréhende aux trois niveaux stratégiques:

“La politique des prix et le contrôle des coûts affecteront la marge sur les ventes. La productivité des investissements permettra de transformer cette marge en rentabilité sur investissement plus élevée et cette dernière pourra se multiplier au niveau des propriétaires en fonction de la politique d'endettement adoptée par l'entreprise⁷⁹. ”

Beaucoup de financiers préfèrent utiliser la notion de flux monétaires (cash flow) pour calculer la rentabilité d'une affaire. En effet, un banquier qui accorde un prêt à une entreprise espère recevoir des intérêts en plus de récupérer la totalité des fonds prêtés. Pour lui, les amortissements et les provisions, qui ne correspondent pas à des sorties réelles de fonds, doivent s'ajouter au bénéfice net comptable pour constituer le flux monétaire. Autrement dit, le cash flow correspond à la différence entre les recettes et les déboursés effectivement encourus. Dans cette perspective, la rentabilité se calcule en divisant le flux monétaire (résultat net + amortissements + provisions) par le chiffre d'affaires.

2.2.2.2.3. Appréciation de la qualité de la rentabilité

A vrai dire, il n'existe pas de normes de rentabilité universellement reconnues. Le niveau d'appréciation de la rentabilité dépend de plusieurs facteurs (genre d'entreprise, secteur d'activité, la conjoncture économique, etc...) et peut varier d'une institution prêteuse à une autre. Pour évaluer la qualité de la rentabilité d'une entreprise, le prêteur peut recourir à plusieurs sources d'informations dont les états financiers publics des entreprises du même secteur et oeuvrant dans des conditions assez similaires ou l'information à laquelle le banquier peut accéder compte tenu de sa situation privilégiée. Dans un cas comme dans

⁷⁹ Bruno Solnick, Gestion financière, 3ème édition, Paris, 1988

l'autre, le prêteur doit s'assurer de la comparabilité de ces différentes informations. On peut par exemple analyser la compétitivité de l'entreprise en la comparant à ses proches concurrents.

Le prêteur obtient ces informations en examinant les états financiers. On exige au moins les états financiers de trois derniers exercices. Ces états lui permettent d'établir une série de ratios dont il a besoin pour apprécier la qualité de la rentabilité de son client. Par ces ratios, il peut examiner l'évolution statique ou dynamique de l'entreprise. Cette analyse, effectuée horizontalement et verticalement permet de voir l'importance relative des postes notamment du bilan et du compte des résultats ainsi que leur évolution dans le temps. Cette analyse comparative permet de dégager des tendances, des déviations et des anomalies et de les expliquer.

Les prévisions financières permettent enfin de monter les états financiers prévisionnels sur une durée pouvant aller jusqu'à 5 ans. Ces états financiers prévisionnels permettent eux aussi d'établir une série de ratios. Ces ratios peuvent être mis en parallèle avec les ratios issus des états financiers passés. Les plus utilisés par le prêteur-banquier sont présentés au tableau 2.

Tableau 2
Ratios utilisés par le prêteur-banquier

1. Profitabilité	. Bénéfice net/ventes ou Flux monétaires/ventes
2. Capacité de remboursement	. Flux monétaires/ PCDT ⁸⁰
3. Endettement	. Dettes/avoir des actionnaires . Actifs totaux/dettes ou dettes/actifs totaux
4. Ratio de fonds de roulement	. Actif à court terme/passif à court terme

Enfin, la qualité de la rentabilité, surtout à long terme, découle de la qualité du management de l'entreprise. Si ce dernier est efficace, les résultats seront meilleurs (G.G. Sweeney:1982). La rentabilité est également influencée par d'autres facteurs, généralement non contrôlés directement par la direction de l'entreprise, le marché, la concurrence, la conjoncture économique, etc.

En résumé, lorsqu'elle analyse la rentabilité d'une entreprise, l'institution prêteuse veut s'assurer que celle-ci saura rencontrer ses obligations financières. Autrement dit, elle veut s'assurer que le flux monétaire est suffisant pour financer le fonds de roulement, assurer au moins en partie la croissance de l'entreprise (acquisition des actifs ou renouvellement du matériel) et rembourser les dettes. Une bonne rentabilité doit donc être suffisamment élevée pour permettre à l'entreprise de bien fonctionner, de croître et de pouvoir rembourser ses dettes.

80. PCDT = Portion court terme de la dette à long terme.

2.2.2.3. La qualité des garanties

2.2.2.3.1. Concept de garantie

Une garantie est une obligation d'assurer à quelqu'un, la jouissance d'une chose, d'un droit ou de le protéger contre un dommage éventuel. Elle peut prendre différentes formes telles l'hypothèque, le nantissement et le cautionnement personnel. Ces différentes sortes de garanties évoluent dans des environnements légaux différents. La garantie hypothécaire se définit comme un droit réel que l'institution financière prend sur un bien immeuble appartenant à l'emprunteur.

Les équipements nécessaires à la production des biens vendus par l'entreprise peuvent faire l'objet de nantissement. Les autres biens (équipements non nécessaires à la production, les stocks, les comptes clients) ne font pas l'objet de nantissement et servent à garantir la marge de crédit.

Le cautionnement personnel est l'engagement conjoint et solidaire d'une personne à remplir l'obligation d'une autre dans le cas où celle-ci omettrait, refuserait ou serait incapable de remplir l'obligation.

Les institutions financières exigent des garanties pour les prêts qui leurs sont demandés. En effet, aucun pays ne permet actuellement aux institutions de crédit de recourir à l'assurance-crédit, comme le font habituellement les entreprises⁸¹. Dans l'évaluation des garanties, une banque est d'autant plus prudente que l'échéance du prêt est éloignée et que les garanties proposées sont limitées dans leur portée.

⁸¹ Philip Mauge, op. cit.

2.2.2.3.2. Appréciation de la qualité des garanties

L'efficacité des garanties est directement liée à la possibilité pour le créancier d'obtenir les sommes prêtées dans un contexte de liquidation de l'entreprise. En d'autres mots, la qualité d'une garantie dépend du prix qui pourra être perçu lors de la réalisation du bien et de la faculté pour le prêteur de récupérer ses fonds.

À niveau de la nature du bien on peut donc se poser des questions telles:

- la revente de matériels pourra-t-elle se réaliser dans de bonnes conditions, si le secteur est déjà largement suréquipé, et si les progrès technologiques rendent ces équipements rapidement obsolètes?

En ce qui concerne la garantie hypothécaire, l'emplacement du terrain jouera également un rôle important. Pour Philippe Mauge (1983)⁸², le prix d'une hypothèque (terrain et bâtie) dépend de plusieurs facteurs: économiques, conjoncturels, commodité des accès à l'immeuble (route, raccordements divers: eau, énergie,...), type de construction, difficultés spécifiques régionales, situation urbaine ou rurale de l'immeuble, etc.

L'hypothèque d'un terrain est généralement considérée par les banquiers comme une bonne garantie, pour autant que ce terrain réponde à certaines conditions (emplacement par exemple). Par ailleurs, on admet que le matériel constitue un gage peu valable dans la mesure où sa vente aux enchères procure le plus souvent des sommes négligeables⁸³. C'est la raison pour laquelle la valeur de réalisation en cas de liquidation est déterminée de façon conservatrice par les prêteurs⁸⁴. Le banquier essaiera donc d'obtenir d'emblée des garanties

⁸² Philippe Mauge, op. cit.

⁸³ Robert Papin, Stratégie pour la création d'entreprise, Dunod Entreprise, Paris, 1982.

⁸⁴ Jacques Leclerc, op. cit.

sur les biens que ses crédits auront permis d'acquérir, et de chercher à prendre des hypothèques ou des nantissements sur des biens qui échappent aux autres créanciers en cas de difficultés. Quant à la forme des garanties, elles seront normalement constituées des immobilisations (bâtisse, machinerie, équipement et matériel roulant). Le plus souvent, les prêteurs à terme ne tiennent pas compte des actifs intangibles comme l'achalandage parce que celui-ci devient généralement nul après la liquidation.

Les prêteurs à terme s'assurent habituellement d'un rang prioritaire vis-à-vis leur garantie au moyen d'une émission d'obligation garantie par un acte de fiducie sur tous les actifs de l'entreprise, présents et futurs, au moyen de charges spécifiques et d'une charge flottante⁸⁵. Cette forme de garantie permet de prendre un rang de créancier prioritaire à l'égard de tous les actifs de l'entreprise.

En plus des garanties physiques qu'ils demandent, les prêteurs à terme exigent très souvent un cautionnement personnel de la part des actionnaires de l'entreprise. Le cautionnement personnel, garantie morale, est imposé généralement lorsque les prêteurs considèrent que l'entreprise n'est pas viable sans ses principaux promoteurs. En effet, tout actionnaire désire un rendement élevé et s'il investit dans une entreprise, c'est parce qu'il croit en sa viabilité. De même, cautionner son entreprise, peut assurer le prêteur que l'actionnaire s'intéresse à son évolution et qu'il pourra exiger éventuellement, des gestionnaires une gestion rigoureuse et rationnelle. Ajoutons que ce cautionnement personnel peut aussi être exigé si une entreprise manque de garanties alors que les autres critères de financement sont acceptables. De plus, la garantie personnelle rend les actionnaires

⁸⁵ . Les charges spécifiques permettent de gréver directement des terrains, bâtisse, équipement et véhicules clairement identifiés dans l'acte de fiducie
 . La charge flottante grève tous les biens non spécifiquement designés (comptes à recevoir, les stocks).

responsables et les oblige à collaborer avec les institutions prêteuses dans l'éventualité de difficultés de remboursement ou bien lorsque l'entreprise doit être liquidée ou certains de ses actifs vendus. La vente des immobilisations est présumée exiger plus de temps et être compliquée. Il faut noter aussi que souvent, quand une entreprise fait faillite, c'est à la banque d'assumer les frais de liquidation des actifs. Le cautionnement personnel contribue alors à réduire tous ces risques. Les banquiers demandent donc des garanties personnelles pour inciter la collaboration des propriétaires en cas de difficultés et ainsi trouver des solutions avantageuses pour chacune des parties.

Enfin, le contexte économique au moment de la réalisation va influencer la valeur d'une garantie. Ainsi, dans des conditions économiques difficiles (exemple: récession économique), la valeur des garanties tend à diminuer et à augmenter lorsque la conjoncture est plutôt très favorable. Lorsque la conjoncture est défavorable, il règne un climat d'incertitude dans l'économie de telle sorte que beaucoup de gens veulent se départir de leurs biens ou sont forcés de le faire, notamment pour rembourser leurs dettes. Cette incertitude entraîne également que très peu de gens sont prêts à acquérir de nouveaux biens. Ainsi, comme l'offre devient supérieure à la demande, les prix diminuent et par conséquent, la valeur qu'on avait estimée pour les biens mis en garanties diminue plus ou moins considérablement.

Les études tendent à démontrer que les P.M.E. sont défavorisées par les prêteurs au niveau des garanties comparativement aux grandes entreprises. Mary Jane Grant (1986)⁸⁶, mentionne que les propriétaires de petites entreprises fournissent des garanties personnelles plus souvent et engagent une proportion plus élevée de ressources personnelles à l'appui de

⁸⁶ Mary Jane Grant, Mise à jour sur les relations entre les banques à charte et les petites entreprises au Canada, avril 1986, p. 28-33.

ces garanties que ne le font les mandants de firmes plus grosses. Il ajoute que les garanties personnelles additionnelles fournies par les P.M.E. persistent. Ces garanties additionnelles ont représenté environ 50% du montant du prêt pour l'échantillon M. J. Grant. Deux facteurs expliquent cette prise de garantie personnelle solide: les banques sont généralement d'avis que les garanties diminuent considérablement si le prêt tombe en défaut et que l'actif est liquidé. Ensuite, les banquiers considèrent que les garanties personnelles lient le dirigeant à son entreprise: "le succès de beaucoup de petites entreprises dépend presque exclusivement du rendement et des efforts de leurs propriétaires; une garantie personnelle entière et l'engagement de ressources personnelles garantissent l'intérêt du propriétaire envers la survie de sa compagnie".

L'étude de l'université de Western Ontario a démontré que les petites et grandes entreprises fournissent à peu de chose près, des garanties commerciales de valeur équivalente. Toutefois, la même étude révèle que les petites entreprises fournissent plus souvent des garanties personnelles. Les garanties personnelles se justifiaient par le fait que dans les PME, le patrimoine de l'entreprise est souvent confondu avec celui des propriétaires. De plus, dans ces entreprises, le propriétaire est le pivot de l'entreprise. Le succès ou l'échec de celle-ci repose sur lui. Les garanties personnelles tendent alors à le responsabiliser davantage.

Les garanties réelles (biens appartenant à l'entreprise) et les garanties personnelles (cautionnement) se rapportent essentiellement au prêt à moyen et long terme. Les encours à court terme sont supposés être remboursés avec l'opération qu'ils sont censés financer (comptes clients, inventaires, etc.). Ces opérations constituent donc en elles-mêmes des garanties à court terme (P. Mauge: 1983).

Pour nous résumer, le prêteur exige les garanties dans le but de minimiser le risque de perte d'argent. Rappelons que les trois critères de financement que nous venons d'examiner (management, rentabilité et garantie) sont interreliés et complémentaires. Toute cette démarche du prêteur s'inscrit dans le but de s'assurer que les fonds qu'il prêtera seront suffisamment protégés. La décision de refus ou d'acceptation du prêt dépendra donc de la confiance qu'il témoigne envers le management de l'entreprise, de son pouvoir de gain et de la nature des garanties.

2.3. Hypothèses de recherche

2.3.1. Définitions

Selon Sellitz et al. (1977)⁸⁷ une hypothèse est une explication provisoire d'une relation ou la supposition de l'existence d'une relation. Omar Aktouf (1987)⁸⁸ indique que l'hypothèse est comme une base avancée de ce que l'on cherche à prouver. Il ajoute qu'une hypothèse peut être descriptive ou corrélationnelle. L'hypothèse est descriptive si elle contient des suppositions de non variabilité de certains facteurs à l'intention de certains catégories de données. Elle est corrélationnelle quand elle suppose des liens logiques entre les variables.

⁸⁷ Sellitz, Wrightsman et Cook, Les méthodes de recherche en sciences sociales, Montréal, Edit. HRW, 1977.

⁸⁸ Omar Aktouf, Méthodologie des sciences sociales et approche qualitative des organisations, Presse du Québec, 1989.

2.3.2. Formulation des hypothèses

Dans les deux premières sections de ce chapitre, nous avons analysé les instruments de financement externes de l'entreprise d'une part et les critères de financement des institutions financières d'autre part. De plus, nous poursuivons deux objectifs dans notre étude: évaluer le système de financement des entreprises rwandaises d'une part, identifier et évaluer les difficultés de financement des PMI auprès des institutions financières d'autre part. Il est normal alors que les hypothèses de recherche se rattachent à l'un ou l'autre de ces objectifs.

Ainsi, nous pouvons formuler la première hypothèse générale de la façon suivante: "l'offre ou les sources de financement (capital de risque, programmes gouvernementaux et institutions financières) aux entreprises rwandaises est adéquate".

La deuxième hypothèse générale porte sur les critères de financement des institutions financières et peut s'énoncer ainsi: "les PMI rwandaises obtiennent difficilement le financement parce qu'elles ne rencontrent pas les critères de financement des institutions financières".

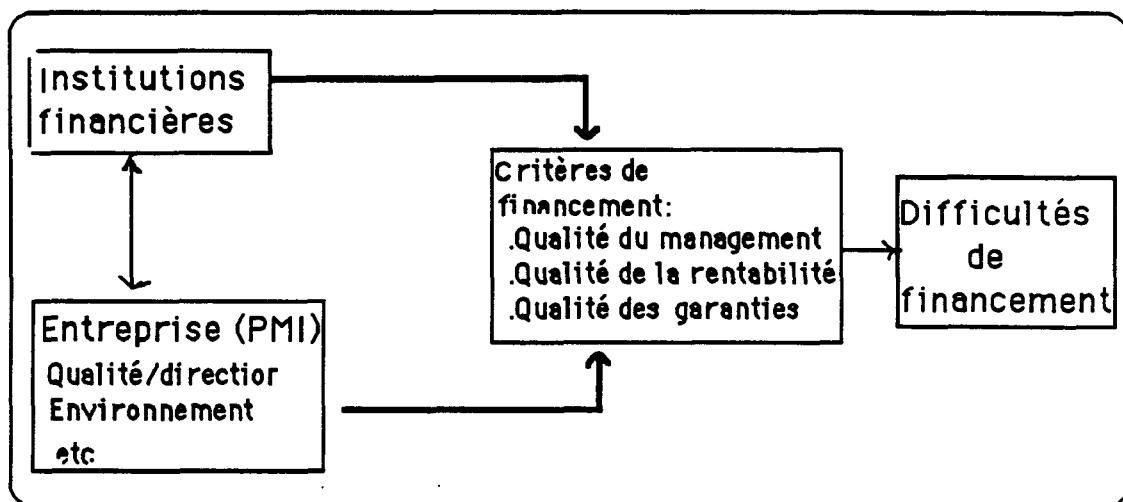
Cette hypothèse peut se subdiviser en trois sous-hypothèses, correspondant aux critères de financement.

- **Sous-hypothèse 1:** Les PMI rwandaises obtiennent difficilement le financement parce que la qualité de leur management ne rencontre pas les critères de financement des institutions financières.

- Sous-hypothèse 2: Les PMI rwandaises obtiennent difficilement le financement parce que la qualité de leur rentabilité ne rencontre pas les critères de financement des institutions financières.
- Sous-hypothèse 3: Les PMI rwandaises obtiennent difficilement le financement parce que la qualité de leur garanties ne rencontre pas les critères de financement des institutions financières.

2.3.3. Modèle simplifié de recherche

Graphique 2
Modèle simplifié de recherche



CHAPITRE III

MÉTHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

Ce troisième chapitre présente la méthodologie suivie dans le cadre de cette étude afin d'apporter des éléments de réponse à notre problématique de recherche. Dans ce chapitre, il sera question de délimiter l'échantillon de l'enquête, de déterminer les instruments de cueillette des données ainsi que le genre des données à recueillir et, enfin, de présenter les méthodes de traitement des données.

3.1. L'échantillonnage

Pour vérifier les deux hypothèses, il est nécessaire d'étudier le marché financier rwandais et de contacter des entreprises manufacturières du Rwanda. Dans notre étude, nous avons rencontré des banquiers dans le but de connaître leur perception sur les petites et moyennes entreprises en général, et leurs dirigeants en particulier. Compte-tenu du faible nombre des institutions de crédit au Rwanda (5 Banques, une caisse hypothécaire et une Caisse d'Épargne), toutes ces institutions ont été considérées.

Cependant, au niveau des petites et moyennes entreprises manufacturières du Rwanda, les difficultés que représente l'identification de ces entreprises, le coût et le temps qu'aurait exigé l'investigation de cet univers idéal nous ont obligé à restreindre cette population et à en extraire un échantillon.

La méthode d'échantillonnage choisie est non probabiliste. Selon Perrien et al. (1983), elle consiste à sélectionner un échantillon en s'appuyant sur son propre jugement en conformité avec l'objet de la recherche (Robert J. Gravel: 1988). Par ailleurs, il faut préciser que notre attention a porté sur la répartition des répondants par industrie. Il s'agit alors d'un échantillonnage non-probabiliste par quota (Perrien et al.: 1985). La méthode par quota, appelée aussi méthode empirique (Omar Aktouf:1987), vise à faire de l'échantillon quelque chose d'identique à l'ensemble dont il est tiré, mais à plus petite échelle. Il s'agit donc d'une transposition proportionnelle des caractéristiques de la population dans l'échantillon. Autrement dit, la méthode non probabiliste par quota permet à chacune des catégories d'être représentée dans les mêmes proportions au sein de l'échantillon. Cela permet d'éviter le risque d'effectuer des mesures sur un échantillon composé en majorité des entreprises d'une certaine catégorie, alors que dans la réalité ce n'est pas le cas. Après l'attribution des quotas par industrie, nous avons sélectionné les entreprises à enquêter au hasard, à l'intérieur de chaque branche.

La non disponibilité de statistiques exhaustives des entreprises faisait partie des difficultés évoquées. Pour contourner ces difficultés, nous avons pris soin de restreindre l'univers de recherche à l'ensemble des petites et moyennes entreprises manufacturières immatriculées au registre de commerce et dont les statistiques étaient disponibles dans le fichier du Ministère de l'Industrie et de l'Artisanat. Les entreprises du secteur informel ne sont donc pas incluses dans la présente étude. Pour délimiter notre univers d'enquête, nous avons adopté la définition de la petite et moyenne entreprise suggérée par la Banque Rwandaise de Développement présentée au tableau 3.

Tableau 3
Critères de classification des entreprises

	Employés	Chiffres d'affaires		Nombre d'entreprises enquêtées
		en FRW (millions)	en \$ can* .	
Micro-entreprises	Moins de 3	Moins de 0,5	Moins de 8,3	0
Petites entreprises	3 à 30	0,5 à 15	8,3 à 250	13
Moyennes entreprises	30 à 100	15 à 75	250 à 1 250	25
Grandes entreprises	Plus de 100	Plus de 75	Plus de 1 250	1

Selon cette définition, les entreprises retenues sont celles employant au moins 3 employés sans pour autant dépasser 100 et dont le chiffre d'affaires était compris entre 0,5 million et 75 millions de francs rwandais, c'est-à-dire entre 8 300 et 1 250 000 dollars canadiens. Le choix de cette définition s'explique par deux arguments: la Banque Rwandaise de Développement l'utilise dans ses activités de financement des entreprises et l'étude globale P.M.E. (1984) à laquelle nous faisons référence s'est appuyée sur cette définition.

L'univers théorique fut alors réduit à 149 entreprises. Cependant, à cause des contraintes financières et du temps très limité, nous nous sommes fixés un objectif de 30 entreprises. De plus, nous avons effectué un pré-test sur 5 entreprises afin de nous assurer de la compréhension et de la pertinence du contenu du questionnaire. Par ailleurs, 39 des 44 entreprises rencontrées ont répondu au questionnaire, soit un taux de réponse de 86,6%. L'objectif de 30 entreprises fut donc dépassé. Le tableau 4 présente l'échantillon par industrie.

* Les chiffres sont en milliers de dollars canadiens. Au moment de l'enquête, le prix du dollar canadien en monnaie rwandaise variait autour de 60.

Tableau 4
Échantillon des 39 entreprises étudiées

Industries	Nombre	Pourcentage (%)
Meubles et ameublement	10	25,6
Construction métallique	8	20,5
Agro-alimentaire	7	18,0
Couture et confection	5	12,8
Imprimerie	4	10,3
Chimie et électronique	5	12,8
Total	39	100,0

3.2. Instruments de cueillette des données et variables à mesurer

3.2.1. Instruments de cueillette des données

Toute étude est une recherche d'informations sur son objet (Emory: 1980)⁸⁹. Ces informations peuvent être primaires, lorsqu'elles proviennent de la source originale, ou secondaires si elles sont recueillies à partir d'autres sources, principalement documentaires.

Pour vérifier la première hypothèse, nous nous proposons d'évaluer le système financier rwandais par rapport à ceux du Cameroun et du Québec. A cette fin, les données provenant de la documentation déjà existante permettront de vérifier cette hypothèse. Les données secondaires sur le Rwanda furent recueillies à partir des documentations disponibles au Ministère de l'industrie et de l'artisanat, au Ministère des finances, au Ministère du plan, à la Banque nationale du Rwanda (Banque centrale), à la Chambre de commerce et d'industrie

⁸⁹ Emory, W.B., Research methods, revision edition, IRWIN Dorsey, New York, 1980.

du Rwanda et au Service d'appui au développement industriel (SERDI). Les données secondaires sur le Cameroun et le Québec sont obtenues à partir de la documentation disponible au Québec, principalement à la bibliothèque du réseau de l'Université du Québec. Les informations primaires quant à elles, sont recueillies auprès des chefs des services du crédit (Banques) d'une part et des directeurs d'entreprises d'autre part. Elles permettront de vérifier la deuxième hypothèse générale (les trois sous-hypothèses).

Les données primaires auprès des banques ont été recueillies par entrevue directe. Cependant, afin de faciliter le déroulement de l'entrevue au niveau de la durée et de l'uniformité des thèmes abordés et l'analyse des informations recueillies, un petit questionnaire présenté à l'annexe 2 a été utilisé pour guider cette entrevue. Les informations recherchées sont celles considérées comme les principaux éléments touchant les relations entre l'entreprise et la banque. Elles concernent ainsi les crédits distribués, les causes de rejet des demandes de crédit, les exigences bancaires, les principaux critères dans l'analyse du dossier, la perception des banquiers sur la qualité de préparation des demandes de crédit, les faiblesses des entrepreneurs dans le montage des dossiers, la proportion des projets financés, l'importance des garanties par rapport au crédit, les composantes du coût du crédit, et enfin la participation au capital des entreprises. Il faut souligner que les informations obtenues auprès des banques sont complémentaires à celles recueillies des entrepreneurs.

Par ailleurs, les données auprès des entreprises furent recueillies à l'aide d'un questionnaire présenté à l'annexe 3. La construction de ce questionnaire s'est appuyée sur l'enquête faite en France par le Crédit d'équipement PME (1980) et sur les questionnaires de Claude Lalonde dans son étude sur les caractéristiques et les pratiques de management des entrepreneurs faillis (1985), d'Idrissa Issaka sur la performance des entreprises du Niger (1989) et de Mbaye Georges sur la problématique de financement des entreprises au

Cameroun (1989). Tous ces documents peuvent être retrouvés à la bibliothèque de l'Université du Québec à Chicoutimi. L'usage du questionnaire auto-administré ne nous a cependant pas empêché de nous entretenir avec les répondants pour des informations supplémentaires.

Le questionnaire utilisé se compose essentiellement de questions fermées et comprend cinq sections. La première partie du questionnaire concerne les renseignements généraux sur l'entreprise, la seconde les informations sur l'entrepreneur, la troisième le financement de l'entreprise, la quatrième les activités de planification et de gestion financière et enfin, la cinquième et dernière partie, vise à recueillir les informations sur l'environnement externe de l'entreprise (concurrence, niveau technologique, relation bancaire, fiscalité, etc).

3.2.2. Variables à mesurer

Les variables à mesurer doivent nous permettre de vérifier les hypothèses de recherche précédemment posées. La littérature nous a permis d'identifier les variables liées à chacun des critères de financement (qualité du management, rentabilité et garantie). Ainsi, la qualité du management est mesurée par les variables présentées au tableau 5. L'on observera que ces variables sont internes (caractéristiques personnelles du dirigeant et caractéristiques de gestion) et externes. Les variables externes concernent surtout les relations avec les banques. En effet, un bon gestionnaire doit non seulement s'intéresser à son entreprise, mais aussi au milieu dans lequel évolue son entreprise (le marché, la concurrence, les relations avec ses différents partenaires).

Tableau 5**Les variables de la qualité du management**

1. Age du directeur
2. Niveau d'étude du directeur général
3. Type de formation du directeur général
4. Expérience du directeur général
5. Fixation des objectifs écrits
6. Planification -marketing
7. Planification -production
8. Planification -finance
9. Planification -personnel
10. Fréquence -états financiers
11. Tenue d'une comptabilité
12. Gestionnaire financier
13. Planification des besoins de fonds
14. Concurrence
15. Niveau technologique
16. Relation bancaire
17. Demander conseil aux banquiers
18. Suffisance des informations bancaires

La qualité de la rentabilité est mesurée par les variables suivantes:

1. Rentabilité des investissement (Flux monétaires/capitaux investis)
2. Profitabilité des ventes (Flux monétaires/ventes)
3. Degré d'endettement (Actif total/dettes totales)
4. Capacité de remboursement
5. Ratio de fonds de roulement (Actif à court terme/passif à court terme).

Enfin, la qualité des garanties est mesurée d'une part, par la question fermée qui voulait déterminer si les garanties exigées par les institutions financières sont excessives. Elle est

mesurée d'autre part à partir d'une question ouverte qui cherche à déterminer les raisons pour lesquelles les P.M.I. obtiennent difficilement le financement.

Par ailleurs, d'autres variables ont été mesurées, notamment pour permettre de mieux décrire le profil global des P.M.I. enquêtées. Il s'agit des variables de caractéristiques de l'entreprise, des variables liées au financement (mode et source) au moment du démarrage, des variables liées aux programmes d'aide aux entreprises et à la fiscalité. Ces variables aideront d'une manière ou d'une autre, à mieux comprendre les difficultés de financement. De ce fait, elles constituent des compléments nécessaires aux premières qui visent à expliquer ces difficultés.

3.3. Méthodes de traitement des données

Le type d'analyse à effectuer est subordonné au type de recherche et à la nature des variables de l'étude. L'analyse des données des entreprises se subdivise en deux étapes: l'analyse descriptive et la vérification des sous-hypothèses de recherche, soit de tester l'existence de relations significatives entre la variable dépendante (difficulté de financement) et les variables indépendantes (variables de la qualité du management, de la rentabilité et de la garantie), grâce à l'utilisation du test Student. Les tests d'hypothèse sont les suivants:

$$H_0: \mu_1 - \mu_2 = 0, \text{ ce qui revient à dire } \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 - \mu_2 \neq 0, \text{ ce qui revient à dire } \mu_1 \neq \mu_2$$

Dans notre étude, le seuil de signification est fixé à 5%. On rejette l'hypothèse nulle si la valeur P (probabilité) est inférieure à 0,05. Le rejet de l'hypothèse nulle signifie qu'il existe une relation entre la variable dépendante (difficulté de financement) et la variable indépendante testée.

Cette analyse des données s'effectuera à l'aide d'un programme approprié du Logiciel STAT VIEV 512. Un regroupement des réponses possibles à chaque question touchant une variable indépendante a permis de réduire à deux les réponses entrées dans l'ordinateur. Les regroupements suivants ont été effectués pour ne garder que des variables dichotomiques:

Tableau 6
Les variables regroupées

1. Age du directeur:	. Moins de 40 ans . 40 ans et plus
2. Niveau d'étude :	. Non scolarisé et primaire . Secondaire et supérieur
3. Formation:	. Gestion . Autres
4. Expérience:	. Moins de 10 ans . 10 ans et plus
5. Planification:	. Aucun plan . Moins de 6 mois à 5 ans et plus
6. Fréquence des états financiers:	. Annuel, semestriel, trimestriel, mensuel . Irrégulier, jamais, autres
7. Gestionnaire financier:	. Directeur général . Autres
8. Technologie:	. Avancée . Autres
9. Relation avec les banques:	. Très bonnes, bonnes . Mauvaises, très mauvaises
10. Demander des conseils aux banquiers:	. Très souvent, souvent . Quelquefois, jamais
11. Suffisances des informations bancaires:	. Fortement d'accord, d'accord . En désaccord, fortement en désaccord

Les autres variables étudiées étaient dichotomiques.

CHAPITRE IV

PRÉSENTATION DES RÉSULTATS

Ce dernier chapitre se subdivise en deux grandes parties. La première est une analyse comparée des systèmes de financement de trois économies différentes: le Cameroun, le Québec et le Rwanda. Le but visé est d'apprécier si, comparé aux deux autres pays, le système rwandais est adéquat, ce qui permettra de répondre à notre première hypothèse de recherche. L'analyse se fonde exclusivement sur les données provenant de la littérature (données secondaires).

La seconde partie est consacrée à l'analyse des données issues des entrevues avec les milieux bancaires et de celles recueillies auprès d'un échantillon de 38 entreprises manufacturières⁹⁰.

4.1. Analyse comparative des systèmes de financement du Cameroun, du Québec et du Rwanda

4.1.1. Le système de financement du Cameroun

Selon le C.E.S.⁹¹ l'environnement financier dans lequel évoluent les entreprises camerounaises est constitué de quatre principaux groupes: les autorités monétaires, les établissements publics de crédit et d'épargne, les établissements bancaires et les

⁹⁰ Lors du dépouillement, un questionnaire a été rejeté car il ne répondait pas aux critères, d'où la réduction de notre échantillon à 38 entreprises.

⁹¹ Conseil Economique et Social du Cameroun, Rapport sur le thème: problème de distribution du crédit, 1983.

établissements financiers. Le premier ne finance pas directement l'économie alors que les trois derniers représentent les sources externes de financement. Ces dernières peuvent se regrouper en capital de risque, organismes gouvernementaux ou institutions financières (chapitre 2).

4.1.1.1. Le capital de risque au Cameroun

Le capital de risque peut provenir, soit de sources privées, soit de sources institutionnelles ou publiques. Au Cameroun, la seule forme de capital de risque est celle des sources privées: ressources personnelles, amis et parents, et les tontines.

Le Conseil Économique et Social du Cameroun définit les tontines comme étant:

«... des sociétés de fait à but non lucratif, constituées sur la base de la solidarité active des membres. Chaque associé n'est responsable que de ses mises. Elles collectent des fonds qu'elles distribuent à leurs membres avec éventuellement une prime. Cette prime est redistribuée à son tour aux membres»⁹².

On distingue deux types de tontines (T. Balla A⁹³., 1982 et M. Wanga Martine⁹⁴, 1983): les tontines de consommation et les tontines d'investissement. Les tontines de consommation sont celles dans lesquelles l'épargne accumulée et les crédits octroyés visent à satisfaire les besoins de consommation qui ne sont pas génératrices de revenus. Elles sont en principe sans intérêt. Par contre, les tontines d'investissement sont motivées par les besoins de production⁹⁵. Elles financent donc les projets génératrices de revenus et les profits réalisés

⁹² Idem.

⁹³ T. Balla Amougon, Les tontines au Cameroun; analyse et essai d'intégration dans le circuit économique, thèse de doctorat, Université de Yaoundé, 1982.

⁹⁴ M. Mwanga Martine, L'importance économique des tontines au Cameroun, Université de Yaoundé, 1983.

⁹⁵ T. Balla Amougon, op. cit.

au moyen de vente des cotisations sont accumulés pour être partagés en fin d'exercice. Ces tontines impliquent des taux d'intérêts mensuels varient entre 15 et 50%⁹⁶ une rémunération de loin supérieure aux taux annuels pratiqués par les banques (9 à 17%). Ce sont donc les tontines d'investissement qui sont assimilables au capital de risque.

Les tontines sont en concurrence avec les banques camerounaises et selon une étude de l'OIT (1984), sur les 106 P.M.E./P.M.I. enquêtées, 45% n'avaient pas eu recours au crédit bancaire et s'étaient financées par le système tontinien⁹⁷.

4.1.1.2. Les organismes gouvernementaux au Cameroun

Le gouvernement a mis en place des structures susceptibles d'aider techniquement et financièrement les P.M.E.. Nous retrouvons d'abord la Banque Camerounaise de développement (B.C.D.) dont la vocation consiste à apporter son concours financier et technique à la réalisation de tout projet afin de promouvoir le développement économique et social du pays. A sa création, la BCD était spécialisée dans le financement du petit équipement et des P.M.E., mais avec le temps elle s'est orientée également vers les opérations commerciales de grande envergure. La B.C.D. est le principal partenaire financier des P.M.E./P.M.I. avec près de 21% des concours à ce secteur en 1984⁹⁸.

Le Centre National d'Assistance aux Petites et Moyennes Entreprises (CAP.M.E.): il assure la formation technique des entrepreneurs nationaux, étudie, confectionne leurs projets et les met éventuellement en contact avec les organismes de financement. Le Fonds de

⁹⁶ M. Mwanga Martine, op. cit.

⁹⁷ OIT, Promotion de l'emploi rural et développement des PME/PMI au Cameroun, 1985.

⁹⁸ Idem, p. 122.

développement de l'industrie cinématographique (FODIC) appuie techniquement et financièrement le développement de l'industrie cinématographique en général.

Le Fonds d'Aide et de Garantie aux Petites et Moyennes Entreprises (FOGAP.M.E.): il a pour mission l'assistance financière aux P.M.E./P.M.I. sous forme de conseil, d'aide et de garantie des prêts consentis par les institutions financières aux entrepreneurs nationaux. Il accorde également des prêts directs pour le financement du fonds de roulement et des prêts participatifs.

Le Fonds National de Développement de la Petite Entreprise en Milieu Rural (FONADEP) octroie essentiellement des crédits de fonctionnement (court terme) et d'investissement (moyen et long terme) aux coopératives, aux salariés et aux P.M.E./P.M.I. en milieu rural.

Le Crédit financier du Cameroun (CFC) finance les travaux d'infrastructure sur les terrains destinés à la construction des logements économiques (à faible loyer). Il recherche et met en place le financement nécessaire aux sociétés immobilières, collecte et reçoit les dépôts d'épargne en vue de faciliter l'accès à la propriété immobilière.

La Société nationale d'Investissement (SNI) dont les activités consistent en des prises ou des rachats de participation au capital des sociétés en association avec les partenaires étrangers et nationaux. Elle octroie et garantit également des crédits pour le financement d'investissements.

4.1.1.3. Les institutions financières au Cameroun

Au Cameroun, tout comme ailleurs, les institutions financières constituent la source traditionnelle de financement des entreprises. Il existe une dizaine d'établissements bancaires à caractère commercial opérant indifféremment comme banque de dépôt ou d'affaires, ou encore de crédit à court terme, moyen et long terme⁹⁹.

Parmi ces banques, trois opèrent avec des capitaux majoritairement nationaux (la Société Camerounaise de Banque, la Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie et la Cameroon Bank). Les sept autres sont à capitaux majoritairement étrangers (Banque Internationale de l'Afrique Occidentale au Cameroun, la Société Générale de Banque au Cameroun, la Chase Bank Cameroon, PARIBAS Cameroun, la Boston Bank Cameroon, la Bank of Credit and Commerce Cameroon et la Bank of America Cameroon).

Les institutions financières comprennent également un réseau de caisses populaires dont les activités sont assez similaires à celles des banques commerciales. Les institutions financières octroient essentiellement les prêts à court terme mais, avec la politique de "despecialisation" (non spécialisation) du crédit, toute banque peut intervenir à court, moyen et long terme. Les banques commerciales devaient (selon les instructions des autorités monétaires) orienter 20% de leurs concours au financement des P.M.E./P.M.I., mais les crédits à ce secteur atteignaient à peine le tiers en 1984¹⁰⁰.

Enfin, les établissements dits "financiers" complètent cette liste. Il s'agit d'organismes de crédit, habilités à effectuer des opérations de crédit sans possibilité de mobilisation des

⁹⁹ Mbenda Behalal Georges, La problématique de financement des PME au Cameroun: vers une intégration efficace des tontines dans le processus de financement, Mémoire, UQAC, 1989.

¹⁰⁰ OIT, op. cit., p.121.

créances auprès de la banque centrale¹⁰¹. Ils fonctionnent donc avec des fonds propres et se refinancent auprès des banques commerciales. Les principaux établissements financiers sont: la Société Camerounaise de Crédit Automobile (SOCCA), la Société Camerounaise d'Équipement (SCE), la Société Camerounaise de Crédit Bail (SOCABAIL), la Société Générale de Leasing Cameroun (SOGELEASE-Cameroun) et la Société de Participation camerounaise (SOPARCAM). Cette dernière se consacre à la prise de participations dans les sociétés ou à leur gestion.

4.1.2. Le système de financement du Québec

4.1.2.1. Le capital de risque au Québec

Au Québec, le capital de risque existe sous toutes ses différentes formes. On retrouve donc les capitaux de risque provenant des sources privées et des sources institutionnelles ou publiques¹⁰². Les sources privées de capital de risque au Québec sont notamment les ressources personnelles, les amis et les parents, les investisseurs privés, les administrateurs, les employés, les clients et les fournisseurs. Les sources institutionnelles comprennent entre autres les sociétés de financement, de placement et d'investissements; les compagnies d'assurance et de fidéicommis, les caisses de retraite, les fonds de travailleurs et les organismes gouvernementaux et paragouvernementaux.

Il n'y a pas de doute que le capital de risque joue un rôle majeur dans la capitalisation des P.M.E. québécoises. Le gouvernement du Québec évalue à quelques 80 millions de dollars par année les sommes qui sont investies dans les P.M.E. grâce aux seules SPEQ

¹⁰¹ Mbenda Behalal Georges, op. cit.

¹⁰² La Chambre de commerce de Montréal, Accès à un partenaire financier, 2ème édition, septembre, 1988.

(Société de Placement dans l'Entreprise Québécoise)¹⁰³. Une SPEQ est un regroupement d'investisseurs qui assure la gestion des capitaux placés dans une ou plusieurs P.M.E.. Cette mesure donne accès à des avantages fiscaux pour les investisseurs qui injectent des fonds nouveaux dans les P.M.E. québécoises.

Le Fonds de Solidarité des Travailleurs du Québec est un exemple d'institution fournissant du capital de risque. En 1985, ce Fonds aurait investi plus de 20 millions de dollars dans les P.M.E.¹⁰⁴. Le Fonds investit essentiellement dans les P.M.E. (75% en 1985) et les créneaux privilégiés sont les entreprises en démarrage et les activités de consolidation (68% en 1985)¹⁰⁵.

Il existe par ailleurs toute une panoplie de sources de capital de risque pour les entreprises québécoises. Nous en avons inventorié quelques-unes qui sont présentées au tableau 7 selon la taille des placements, le degré de participation, l'assistance à la gestion et la participation au conseil d'administration.

¹⁰³ Pierre Duhamel, Les SPEQ: Des fonds pour la PME, Revue Commerce, mai 1986.

¹⁰⁴ Idem.

¹⁰⁵ Idem.

Tableau 7
Institutions de capital de risque au Québec

Institutions	Taille des placements	Degré de participation	Assistance à la gestion	Participation au C.Admin.
1. Agence Québécoise de Valorisation Industrielle de la recherche	Minimum: 25 000 \$ Maximum: aucun	Maximum: 49%	Oui, finance les études de marché	Oui
2. Altamira Capital Corp.	Minimum: 500 000 \$ Maxi.: 10 millions Préférée: 2 millions	Minimum: 51% Maximum: 100% Préféré: 60%	Oui, active	Oui, optionnelle
3. Banque Fédérale de Développement	Minimum: 500 000 \$ Maxim.: 5 millions	Minimum: 15% Préféré: 35%	Oui	Oui, obligatoire
4. Capital P.M.E. Montréal	Jusqu'à 1 000 000 \$	min.: 12,5-51% Préféré: 40/ 50%	Oui, limitée	Oui, 6/année
5. Fonds de Solidarité des Travailleurs du Québec	Maxi.: 5 millions	Préféré: 20-30%	Oui, limitée	Oui, 6 à 8/an
6. Caisse de Dépôt et Placement du Québec	Minimum: 500 000 \$ Maximum 1-2 millions	Minimum: 10% Maximum: 30%	Oui	Obligatoire et permanente
7. Socrent	Minimum: 50 000 \$ Maximum: 500 000 \$	Minimum: 15% Maximum: 49%	Oui, active	Oui, 6/année
8. Société de Développement Industriel du Québec	Minimum: 50 000 \$ Maximum: 300 000 \$	Préféré: 10% sous Forme d'options	Oui, limitée	Non
9. Société d'Investissement Desjardins	Minimum: 500 000 \$ Maximum:10 millions	Minimum: 10% Maximum: 49%	Oui	Obligatoire et permanente
10. Société d'Investissement Jeunesse	Minimum: 35 000 \$ maximum: 100 000 \$	Maximum: 90%	Par un parrain	Pas obligatoire
11. Roynat inc.	Minimum: 250 000 \$ Maximum: 3 millions	Minimum: 5% Maximum: 25%	Non	Optionnelle, selon les besoins
12. Lavalintech	Minimum: 500 000 \$ Maximum: 3 millions Préférée: 1 millions	Minimum: 20% Maximum: 100% Préféré: 50%	Oui, limitée	Oui
13. Investissements Novacap inc.	Minimum: 500 000 \$ Maximum: 8 millions Préférée: 1,5 millions	Minimum: 51% Maximum: 75% Préféré: 60%	Oui	Obligatoire et permanente

Source: La Chambre de commerce de Montréal, Accès à un partenaire financier, 2 ème édition, septembre 1988.

Il existe d'autres sociétés de capital de risque au Québec dont notamment Capital de Participation Québécois inc., Capital Sartigan inc., Corporation Canadienne de Financement limitée, Corporation de Capital Commercial, La Corporation Placements Banque Royale, Les Entreprises Schroder Canada limitée, Fonds de Développement Emploi Montréal, Groupe Cantal inc., Innocan inc., Parcap Management inc., Placements Banque Nationale inc., Société de Développement des Coopératives, Société Québécoise d'Initiatives Agro-alimentaires, Société d'Investissement Tremplin 2000 inc., Société de Développement des Industries de la Culture et des Communications (SODICC), etc.

4.1.2.2. Les organismes gouvernementaux au Québec

Au Canada, le premier organisme spécifiquement destiné au financement des P.M.E. fut la Banque d'Expansion Industrielle (BEI) créée en 1944. La Banque devait assurer le financement de certains prêts aux P.M.E. et aider le secteur de la petite entreprise à s'adapter au changement de l'après-guerre. Après de profonds changements survenus en 1975¹⁰⁶, la nouvelle Banque Fédérale de Développement a implanté des Succursales à travers tout le pays et au Québec en particulier. De plus, depuis cette restructuration, la banque ne pouvait plus se limiter au financement des seules P.M.E. existantes mais aussi à celles au stade de démarrage. Elle peut également prendre des participations minoritaires dans les P.M.E., contribuant ainsi à l'amélioration de la capitalisation de celles-ci. Les prêts de la BFD sont en principe à terme et sont destinés notamment à l'acquisition des immobilisations, au renforcement du fonds de roulement et à l'achat d'autres entreprises. Elle garantit aussi les prêts à court terme des P.M.E. auprès des banques ordinaires. Enfin, ces prêts ne sont pas en général entièrement garantis (près de 70% des sommes qu'elle alloue à des entreprises de

¹⁰⁶ En 1975, la BEI fut profondément restructurée et prend le nom de Banque Fédérale de Développement.

démarrage ne sont pas entièrement garanties¹⁰⁷). La BFD vise essentiellement le marché de la P.M.E.. En 1976, 74% de ses prêts québécois sont allés aux entreprises de petite taille¹⁰⁸.

Au niveau du gouvernement fédéral, on peut noter également la Loi fédérale des prêts aux petites entreprises, grâce à laquelle une entreprise admissible peut obtenir un prêt d'une banque à charte ou d'un autre emprunteur désigné, au taux préférentiel majoré de 1% avec la garantie du gouvernement.

Par ailleurs, le gouvernement du Québec a mis sur pied ses propres organismes pour accroître les disponibilités monétaires aux industries susceptibles de promouvoir leur développement économique.

En particulier, la Société de Développement Industriel du Québec (SDI) accorde une aide financière sous forme de prêt participatif. Ce prêt est généralement non garanti et les intérêts sont au taux du marché. Toutefois, une prime est demandée en compensation du risque encouru. La SDI garantit également des prêts pouvant atteindre 80% de la perte éventuelle et assure aux entreprises une protection contre la hausse des taux d'intérêts. Les interventions de la SDI peuvent se regrouper en programme d'aide à l'investissement, d'aide à la recherche et innovation, d'aide à l'investissement touristique et en programme d'aide à l'exportation.

Les autres organismes québécois sont notamment le Programme Expérimental de Crédit d'Emplois Communautaires, le Programme Nouveaux Entrepreneurs, le Programme Jeunes Promoteurs, le Programme Groupe de Soutien aux Initiatives Jeunes, Programme de Développement Industriel Régional, Programme d'Appui au Développement

¹⁰⁷ Pierre Duhamel, Il faut savoir nager, Revue Commerce, Avril 1987, p.76.

¹⁰⁸ Idem.

Technologique, etc. L'intervention de ces programmes prend la forme de prêt, de garantie de prêt ou de subventions directes.

4.1.2.3. Les institutions financières au Québec

On dénombre au Canada 67 banques à charte dont sept sont des banques canadiennes (Banque de Montréal, Banque de Nouvelle-Ecosse, Banque Toronto-Dominion, Banque Nationale du Canada, Banque Impériale de Commerce (CIBC), Banque Royale et la Banque Laurentienne), le reste étant des filiales des banques étrangères.

Par ailleurs, les banques à charte disposent de plusieurs succursales réparties sur tout le territoire canadien et québécois en particulier (voir tableau 8).

Tableau 8

Nombre de succursales de quelques institutions financières

Institutions	Actif (en milliards)	Nombre de succursales	
		Canada	Québec
Banque Royale	125,940	1 617	253
Banque Toronto Dominion	66,900	908	81
CIBC	114,196	1 857	183
Banque de Nouvelle-Ecosse	87,200	1 066	96
Mouvement Desjardins	48,178	1 797	1 664
Banque Nationale du Canada	35,921	650	493
Banque de Montréal	87,370	1 242	210
Banque Laurentienne	6,059	136	128

Source: Journal Les Affaires, LES AFFAIRES-500, Cahier spécial, Samedi, le 15 juin 1991.

Les banques à charte demeurent la source privilégiée de financement à court terme avec 25% de leurs opérations avec les P.M.E. en 1985¹⁰⁹. Le prêt à terme consenti par les institutions financières est la principale source de financement des P.M.E. québécoises¹¹⁰. La Fédération Canadienne de l'Entreprise Indépendante mentionne que 86,2% des petites entreprises font appel à une banque à charte comme principale source de financement et de services financiers. Ces institutions octroient environ 90% des prêts accordés en vertu de la loi fédérale sur les prêts à la petite entreprise¹¹¹. A côté de ces banques à charte, il existe tout un réseau de Caisses Populaires (Mouvement Desjardins) implantées dans tous les coins de la province.

4.1.3. Le système de financement du Rwanda

4.1.3.1. Le capital de risque au Rwanda

Au Rwanda, il n'existe aucune institution (privée ou institutionnelle) spécialisée dans le financement en capital de risque. Le capital de risque se manifeste sous sa forme la plus traditionnelle (ressources personnelles de l'entrepreneur, les amis et les parents).

¹⁰⁹ Québec, Gouvernement du Québec, les PME au Québec, Etat de la situation, 1988.

¹¹⁰ Gouvernement du Québec, La capitalisation des entreprises, 1984, p. 19.

¹¹¹ M. Jane Grant, Mise à jour sur les relations entre les banques à charte et les petites entreprises, Revue le Banquier, N° 2, avril, 1986.

4.1.3.2. Les organismes gouvernementaux

On peut véritablement parler de deux organismes mis sur pied par les pouvoirs publics afin de faciliter le financement des P.M.E./P.M.I.. Il s'agit de la Banque Rwandaise de Développement (BRD) et le Fonds Spécial de Garantie (FSG). La BRD fut créée pour venir en aide aux entreprises (P.M.E. surtout) qui avaient essuyé des refus auprès des banques commerciales. Au fil des années, l'institution s'est de plus en plus orientée vers les grandes projets industriels. Elle intervient sous forme de prêts à moyen et à long terme et de prise de participation au capital (jusqu'à présent, seules les grandes entreprises sont visées par ce second volet). Ses interventions au secteur industriel se situeraient autour de 62,5% en moyenne pour la période 1982-1986¹¹².

Le FSG est un organisme attaché rattaché au Ministère des Finances, ayant pour objectif de garantir les projets des petits et moyens entrepreneurs qui n'ont pas de garanties suffisantes. En 1988, le FSG n'a garanti que près de 250 millions de francs rwandais alors que sa capacité atteignait les 2 milliards de francs rwandais).

A ces deux organismes, on peut ajouter peut-être le Fonds de Promotion des P.M.E. et des Industries. En réalité, ce fonds n'est pas opérationnel mais il devait favoriser la promotion, l'association et la prise de participation temporaire, directe ou indirecte, dans les entreprises industrielles dont le programme d'investissement ne dépasse pas 75 millions de francs rwandais. Aussi devait-il servir d'intermédiaire entre les bailleurs de fonds, l'administration, les institutions de financement et les promoteurs des P.M.E./P.M.I.. Le Fonds Habyarimana, institué pour encourager la recherche scientifique, l'innovation et l'artisanat peut aussi être rangé dans cette catégorie.

¹¹² Idem, p. 91.

4.1.3.3. Les institutions financières au Rwanda

Le système financier rwandais est largement dominé par les institutions de crédit. Ces dernières constituent la source presque exclusive (après l'épargne personnelle) de financement des entreprises. On dénombre au Rwanda, trois banques commerciales, une caisse d'épargne, une caisse hypothécaire et un réseaux des banques populaires, toutes rigoureusement supervisées par la Banque Centrale, responsable de la politique monétaire et de crédit. Les banques commerciales sont à capitaux majoritairement étrangers.

Les institutions financières dominent essentiellement le marché du crédit à court terme. Sur une période de 8 ans (1981-1988), le court terme représente en moyenne 64.7% du crédit distribué¹¹³ (voir annexe 4). Elles peuvent également intervenir dans le financement à moyen, mais la Banque Centrale leur impose des plafonds de crédit à octroyer annuellement à moyen terme et, les prêts à long terme leur sont d'office interdits.

4.1.4. Évaluation et vérification de la première hypothèse

La présentation que nous venons de faire fait ressortir que, comparativement au Cameroun et au Rwanda (deux pays du Tiers Monde), le système de financement du Québec (économie industrialisée) est de loin le plus complet. On y retrouve les trois sources de financement externes sous toutes ses formes: capital de risque, organismes gouvernementaux et institutions financières. On remarque également que ces sources existent au Québec en nombre élevé. Par exemple, on y retrouve plus de 30 institutions de capital de risque, 67

¹¹³. Banque Nationale du Rwanda, Répartition des crédits bancaires par secteur économique et par échéance, Kigali, 1989.

banques à charte canadienne en plus du Mouvement Desjardins (Caisse Populaires) qui comptent plus de 3000 succursales ensemble. Les organismes gouvernementaux sont également nombreux et destinés à des secteurs ou catégories d'entreprises bien précis, ce qui est de nature à accroître leur efficacité.

Par contre, au Rwanda par contre, les institutions de capital de risque n'existent pas et les organismes gouvernementaux sont peu nombreux et souvent non adaptés. Les institutions financières totalisent à peine 100 succursales dans tout le pays (16 pour les banques commerciales, 10 pour la Caisse d'Épargne et le reste pour le compte des banques populaires). Ce nombre est de loin inférieur à celui du Québec pour une population un peu comparable (près de 7 millions au Rwanda et près de 6,7 millions pour le Québec).

Le système rwandais se compare mieux à celui du Cameroun car les deux pays présentent plus de similitudes. Il n'en demeure pas moins que le système camerounais a des avantages substantiels. D'abord, son système de tontines, quoique non institutionnalisé, représente une source de financement de risque d'une assez grande importance. De plus, les organismes gouvernementaux du Cameroun sont plus nombreux et peut-être mieux adaptés car chacun s'adresse à un secteur d'activité bien précis. Enfin, ses institutions financières se comparent avantageusement à celles du Rwanda, tant par leur nombre que par la spécialité de certaines d'entre elles. Le système camerounais n'accuse qu'un manque de capital de risque offert par les institutions spécialisées. En résumé, au Rwanda, le capital de risque institutionnalisé est inexistant. De plus, parmi les organismes gouvernementaux seule la Banque Rwandaise de Développement (BRD) dont les activités sont assez similaires à celles des institutions financières fonctionne adéquatement alors que le Fonds Spécial de Garantie n'utilise que moins de 10% de sa capacité et le Fonds Habyalimana presque inutilisable. Ceci nous permet de dire que véritablement, les institutions financières et la BRD constituent

véritablement les seules sources externes de financement des entreprises. On peut en conclure que le système de financement du Rwanda n'est pas adéquat, et il en ressort que nous rejetons la première hypothèse.

4.2. Analyse des données des banques et la BRD

4.2.1. Documents exigés et causes de rejet des demandes de financement

Les exigences bancaires dépendent du type de crédit et peuvent varier d'une institution à l'autre. Cependant, la quasi-totalité des banques exigent une lettre de demande de crédit, l'immatriculation au registre de commerce, une étude de faisabilité et une attestation ou gage de propriété pour les garanties. Les répondants soulignent par ailleurs qu'il n'existe pas d'exigences particulières pour les petites et moyennes industries.

Les causes de rejet de certaines demandes de crédit, découlent principalement de l'insuffisance de la capacité de remboursement des entreprises, le manque ou l'insuffisance des garanties, le manque d'expérience dans la gestion et en matière de recherche de financement, la crédibilité douteuse des entrepreneurs ou encore la non adéquation des demandes par rapport au domaine d'intervention de l'institution.

4.2.2 Principaux critères dans l'analyse du dossier de financement

Notons d'abord que les banquiers estiment que les états financiers présentés par les entrepreneurs sont passablement fiables. Concernant les critères d'analyse de demande de crédit, ils peuvent varier d'une institution à l'autre comme le montre le tableau 9.

Tableau 9
Les principaux critères de financement

Institution	Critères
Banque Rwandaise de Développement	<ul style="list-style-type: none"> . Rentabilité . Capacité de remboursement . Niveau d'endettement . Expérience et honorabilité du promoteur . Genre d'activité.
Banques Populaires	<ul style="list-style-type: none"> . Capacité de remboursement . Rentabilité . Niveau de garanties . Capacité d'endettement
Banques commerciales	<ul style="list-style-type: none"> . Niveau de liquidité . Genre d'activité . Risque élevé des P.M.E./P.M.I. . Garanties . Rentabilité . But du crédit.

Il ressort de ce tableau que cinq éléments apparaissent souvent: la rentabilité de l'entreprise, la capacité de remboursement, le niveau d'endettement, les garanties et le genre d'activité. L'on peut ajouter l'expérience et la crédibilité des entrepreneurs car ils figurent à la liste des causes de refus de crédit.

4.2.3 Niveau de satisfaction des banquiers et les faiblesses dans l'élaboration des dossiers de financement

Les résultats concernant le niveau de satisfaction des banquiers quant au montage des dossiers de demande de crédit se retrouvent au tableau 10. Ces résultats indiquent que les perceptions, quoique différentes d'une institution à l'autre, laissent présumer une nette insatisfaction des banquiers sur la qualité de préparation des demandes de financement (86% des dossiers seraient mal ou pas du tout préparés).

Tableau 10
Niveau de préparation des demandes de financement

	B.R.D.*	B.POP.	B.K.	Moyenne
Bien préparés	1%	5%	1%	2%
Assez bien préparés	10%	15%	10%	12%
Mal préparés	20%	50%	80%	50%
Pas du tout préparés	69%	30%	9%	36%

Les faiblesses se situeraient essentiellement au niveau de l'insuffisance et de la pauvreté des informations comptables, de la détermination des revenus futurs (flux monétaires prévisionnels), de compétence jugée insuffisante des gestionnaires et, surtout pour la Banque Rwandaise de Développement, de l'absence de plans d'investissement et de financement.

* B.R.D.: Banque Rwandaise de Développement; B.POP.: Banques Populaires; B.K.: Banque de Kigali.

4.2.4. Projets financés et crédit accordé par rapport aux garanties

Les résultats indiquent qu'en moyenne 90% des projets dont le niveau de préparation est jugé suffisant obtiennent le financement. Les projets mal ou non préparés ne sont pas en principe financés. Toutefois, les banques populaires, à cause de leur vocation à collaborer avec les milieux ruraux peuvent, dans une proportion de 70%, financer des projets mal préparés. "Travaillant avec les incapables (les non suffisamment initiés), nous sommes très souvent obligés de refaire tout à leur place de telle sorte que leur incapacité n'influence pas beaucoup l'octroi de crédit¹¹⁴" .

Les institutions financières requièrent toutes des garanties à court, moyen et long terme dépassant en valeur le montant du crédit accordé. Pour les banques populaires, le pourcentage du crédit accordé par rapport aux garanties se situerait même sous le seuil des 60%.

4.2.5. Coût du crédit et participation au capital des entreprises

Les résultats de notre enquête permettent de décomposer le coût effectif du crédit en trois parties: le taux de base, les commissions et les frais de démarches nécessaires à l'étude du dossier. Le taux de base¹¹⁵, fixé par la Banque centrale, varie entre 9 et 12 %. Il existe deux sortes de commissions: une commission de 3% de la valeur CAF (cost and fret) sur les produits importés et une commission d'engagement (1% pour la B.R.D. et 0,25% pour les banques commerciales et populaires du montant à décaisser. Enfin, les frais des démarches englobent les frais de déplacement, des photocopies, des demandes d'attestation,

¹¹⁴ Propos d'un agent (analyste) du service de crédit.

¹¹⁵ Le taux de base aurait présentement changé avec les mesures d'ajustement structurel imposé par la Banque Mondiale et le F.M.I. en septembre dernier.

d'assurance, etc.). Ces derniers sont fixés forfaitairement et, en cas de retard de paiement de la proportion exigible de la dette, une pénalité de 4% est appliquée. Cependant, la totalité des répondants pensent que les clients ne connaissent pas toutes ces composantes en général.

Concernant la perception selon laquelle les Rwandais estiment que les taux bancaires d'emprunt sont élevés, les résultats sont nuancés. Certains répondants les trouvent effectivement élevés si on les compare avec les taux créditeurs. Pour d'autres, les taux d'intérêt sont trop faibles et ne leur laissent pas un profit suffisant.

Enfin, au niveau de la participation au capital des entreprises, seules les banques populaires n'y ont pas recours. Malheureusement, force est de constater que ces participations demeurent exclusivement orientées vers les grandes entreprises. Aucune d'entre elles n'avait investi dans une petite ou moyenne entreprise.

4.3. Analyse des données sur les entreprises

4.3.1. Analyse descriptive

4.3.1.1. Caractéristiques des entreprises

Le tableau 11 présente les résultats concernant les caractéristiques des entreprises manufacturières enquêtées. L'âge moyen des entreprises était de 8,03 ans d'existence. Toutefois, 60,5% des entreprises avaient au plus 5 ans d'existence.

Tableau 11
Caractéristiques des entreprises manufacturières

Caractéristiques	Nombre	Fréquence (%)
Age des entreprises:		
. 1 à 5 ans	23	60,5
. 6 à 10 ans	7	18,4
. Plus de 10 ans	8	21,1
. Moyenne = 8,03 ans		
Taille*:		
. Petite entreprise	21	55,3
. Moyenne entreprise	17	44,7
Forme juridique**:		
. Sociétés/personnes (SPRL)	10	29,4
. Sociétés/actions (SARL)	9	26,5
. Entreprises individuelles	6	17,6
. Coopératives	6	17,6
. Associations non lucratives	3	8,9
L'entreprise:		
. est indépendante	34	89,5
. a une filiale	0	0,0
Secteur d'activité:		
. Meuble et ameublement	10	26,2
. Construction métallique	8	21,1
. Agro-alimentaire	6	15,8
. Couture et confection	5	13,2
. Chimie et électronique	5	13,2
. Imprimerie	4	10,5

* Petite entreprise (3 à 30 employés) ; moyenne entreprise (30 à 100 employés)

** Quatre entreprises n'ont pas signalé leur forme juridique.

Nombre d'employés:	1 286	100,0
. Non scolarisé	51	4,0
. Primaire	903	70,2
. Secondaire	291	22,6
. Supérieur	41	3,2
Capacité utilisée:		
. Moins de 40 %	10	26,3
. 40 - 59 %	12	31,6
. 60 - 79 %	13	34,2
. 80 % et plus	3	7,9

Par ailleurs, 55,3% des entreprises sont considérées comme des petites entreprises (moins de 30 employés) selon la classification de la Banque Rwandaise de Développement (1984). Les formes juridiques dominantes sont les sociétés à responsabilité limitée (sociétés des personnes) (29,4%) et les sociétés par actions (26,5%). Les entreprises individuelles et les coopératives viennent en troisième position avec 17,6%. Rappelons que toutes les entreprises de l'échantillon étudié sont privées. La majorité d'entre elles est indépendante (89,5%), c'est-à-dire que seulement près de 10% sont des filiales d'autres entreprises. De plus, les résultats indiquent qu'aucune entreprise visitée n'avait une filiale sous son contrôle.

Le meuble et l'ameublement représentent le secteur d'activité qui accapare le plus grand nombre d'entreprises (26,2%). Il est suivi par la construction métallique (21,1%) et l'industrie agro-alimentaire (15,8%). De plus, les résultats obtenus montrent que 57,9% des entreprises opèrent à moins de 60% de leur capacité de production et seulement 7,9% utilisent au moins 80% de la capacité de production installée.

Enfin, les 38 entreprises de l'échantillon employaient 1 286 salariés dont près de 75% avaient une scolarité d'au plus du niveau primaire. La proportion des employés ayant fréquenté une école supérieure (université ou équivalent) est très faible (3,2%).

4.3.1. 2. Caractéristiques des entrepreneurs

Les résultats concernant les caractéristiques personnelles des entrepreneurs se retrouvent au tableau 12. Ces résultats indiquent que l'âge de la majorité des entrepreneurs (60,5%) était compris entre 30 et 40 ans et que seulement 5,2% avaient moins de trente ans. De plus, la plupart des entrepreneurs ont fréquenté une école secondaire (57,9%) et la proportion des entrepreneurs ayant une scolarité post secondaire est relativement élevée (31,6%).

Par ailleurs, ces entrepreneurs ont généralement reçu une formation liée à la connaissance technique du métier (42,1%). Toutefois, même si les entrepreneurs formés en gestion ou en disciplines connexes (économie, comptabilité, commerce) occupent le second rang, il n'en demeure pas moins que cette proportion est faible (23,7%).

Concernant l'expérience du directeur général dans la gestion d'une entreprise industrielle, l'enquête dégage que 52,6% et 86,8% ont respectivement une expérience de moins de 5 ans et d'au plus de 10 ans. Pour la plupart de ces directeurs, l'entreprise qu'ils géraient au moment de notre enquête constituait leur première expérience de gestion d'une entreprise industrielle.

Tableau 12
Caractéristiques personnelles des entrepreneurs.

Caractéristiques	Nombre	Fréquence (%)
Age:		
. Moins de 30 ans	2	5,3
. 30 à 39 ans	23	60,5
. 40 à 49 ans	9	23,7
. 50 ans et plus	4	10,5
Scolarité:		
. Non scolarisé	0	0,0
. Primaire	4	10,5
. Secondaire	22	57,9
. Supérieure	12	31,6
Type de formation:		
. Technique	16	42,1
. Gestion ou économie	9	23,7
. Science	7	18,4
. Lettres	2	5,3
. Droit	0	0,0
. Autres	4	10,5
Années d'expérience:		
. Moins de 5 ans	20	52,6
. 6 à 10 ans	13	34,2
. Plus de 10 ans	5	13,2

4.3.1.3. Perception des entrepreneurs sur le financement des entreprises

Le tableau 13 présente les résultats concernant la perception des entrepreneurs sur la manière de financer les activités de leur entreprise. Une forte proportion des entreprises rencontrées (84,2%) avaient essayé d'introduire une demande de financement auprès d'une banque et 96,9% des demandes ont reçu une réponse positive.

Paradoxalement, les entrepreneurs sont presque unanimes (86,8%) pour dire qu'il est très difficile d'obtenir un emprunt bancaire. Ces difficultés semblent se rencontrer essentiellement pour le moyen et le long terme . En effet, le graphique 3 permet de visualiser la situation.

Au moment de l'enquête, 84,2% des entrepreneurs affirmaient avoir besoin de fonds, soit parce qu'ils envisageaient des projets importants (73,7%), soit pour financer l'exploitation. Toutefois, seulement 5,3% estimaient que les profits réalisés puissent couvrir leur besoin de financement de leur projet alors que 52,6% pensaient faire appel aux banques. C'est pourquoi une proportion assez élevée d'entrepreneurs (47,4%) prévoyaient une augmentation de leur endettement à terme.

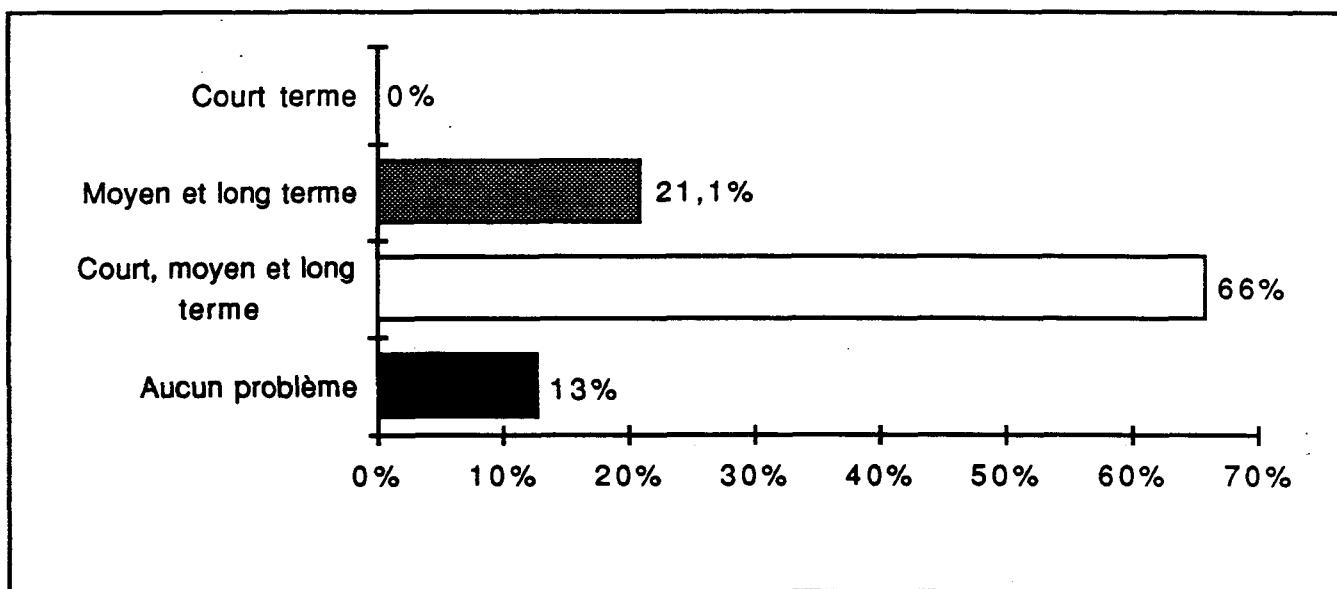
En revanche, aucune entreprise rencontrée n'a bénéficié de subvention directe. Il fallait s'y attendre puisqu' au Rwanda, aucune subvention directe (monétaire) n'est allouée aux entreprises privées. Concernant les programmes susceptibles d'aider les entreprises, l'enquête révèle qu'en moyenne 54,4% des entrepreneurs connaissent l'existence du Code des Investissements, du Fonds Spécial de Garantie et du Fonds Habyalimana. Toutefois, seulement 21,9% connaissent le fonctionnement de ces organismes et 14,9% les ont déjà utilisés.

Tableau 13
Perception des entrepreneurs sur le financement

Facteurs	Nombre	Fréquence(%)
<u>Demander l'emprunt</u>	32	84,2
<u>Obtenir l'emprunt</u>	31	96,9
<u>Il est difficile d'obtenir l'empr.:</u>	33	87,0
. à court terme	0	0,0
. à moyen et à long terme	8	21,1
. à CT, MT et LT	25	66,0
<u>Besoin de fonds</u>	32	84,2
<u>Projets importants</u>	28	73,7
<u>Profits suffisants</u>	2	5,3
<u>Recourir aux banques</u>	20	52,6
<u>Augmentation de l'endettement</u>	18	47,4
<u>Bénéficier/subventions directes</u>	0	0,0
<u>Connaitre/progr./aide aux P.M.E.*:</u>		
. Leur existence	21	54,4
. Leur fonctionnement	8	21,9
. Les utiliser	6	14,9

* Pourcentage moyen des trois programmes d'aide aux entreprises.

Graphique 3
Nature des problèmes de financement



4.3.1.4. Les causes de difficultés de financement selon les entrepreneurs

Parmi les raisons invoquées par les entrepreneurs comme causes des difficultés de financement, il y a lieu de citer les dossiers mal préparés, les garanties exigées, la mauvaise gestion, le coût élevé du crédit, la réglementation bancaire rigide et non suffisamment connue, la méfiance, la négligence, la réticence et le refus des banquiers, le manque de sérieux, la mauvaise situation financière de l'entreprise, l'ignorance du fonctionnement du système bancaire, la peur d'emprunter (pour certains entrepreneurs), les difficultés de remplir les conditions ou les formalités bancaires, le peu d'expérience dans le crédit.

4.3.1.5. Perception des entrepreneurs sur leur environnement

Les résultats se rapportant à la perception des entrepreneurs de certains éléments de leur environnement se retrouvent au tableau 14. Ces résultats indiquent qu'une forte proportion d'entreprises (97,4%) ont des concurrents, soit nationaux (40,5%), soit étrangers (8,1%) ou les deux à la fois (54,4%). Le niveau technologique serait égal à celui des concurrents dans 64,9% des entreprises et serait plus fort dans 18,9% des cas.

Concernant les causes éventuelles du ralentissement des investissements, le coût élevé du crédit, le taux d'imposition élevé et les garanties trop contraignantes viennent en tête avec 71,1%. Le manque de fonds propres suit avec 34,2%. Il ressort également de ces résultats que le droit de patente est perçu comme une façon d'imposer les entreprises même en cas de résultats déficitaires (60,5%), alors que seulement 23,7% considèrent cette taxe comme une véritable avance sur l'impôt. Enfin, une faible proportion des entrepreneurs (28,9%) estime que la fiscalité rwandaise est favorable à la création et au développement des petites et moyennes entreprises.

En ce qui concerne les relations avec les banques, plus de 80% des répondants les qualifient de bonnes ou de très bonnes. Par contre, lorsqu'il s'agit de demander des conseils en gestion aux banquiers, une forte proportion d'entrepreneurs (86,8%) déclare n'en avoir jamais demandé. De plus, les résultats indiquent que 73% des entrepreneurs considèrent que les informations fournies par les banques ne sont pas suffisantes pour connaître le fonctionnement du système bancaire rwandais.

Tableau 14
Perceptions des entrepreneurs sur l'environnement

Facteurs	Nombre	Fréquence (%)
Concurrence:		
. Locale seulement	15	40,5
. Étrangère	3	8,1
. Locale et étrangère	19	54,4
Niveau technologique:		
. En avance/concurrents	6	16,2
. Égal aux concurrents	24	64,9
. En retard	7	18,9
Causes du ralenti des/invest* :		
. Coût élevé du crédit	27	71,1
. Taux d'impôt élevé	27	71,1
. Endettement excessif	2	5,3
. Manque de fonds propres	13	34,2
. M./œuvre non qualifiée	5	13,2
. Concurrence étrangère	10	26,3
. Trop de garanties exigées	27	71,1
Le Droit de patente est une:		
. Avance sur impôt	9	23,7
. Impôt à part entière	4	10,5
. Façon d'imposer les pertes	23	60,5
La fiscalité rwandaise favorise:		
. Crédit et développement des P.M.I.	11	28,9
Relations avec les banques:		
. Très bonnes	5	13,2
. Bonnes	27	71,0
. Mauvaises	6	15,8
. Très mauvaises	0	0,0

* Un seul entrepreneur ne croit pas en un ralentissement des investissements.

Demander conseil aux banquiers:		
. Très souvent	0	0,0
. Souvent	2	5,3
. Quelquefois	3	7,9
. Jamais	33	86,8
Informations bancaires suffisantes:		
. Fortement d'accord	0	0,0
. D'accord	10	26,3
. En désaccord	17	44,7
. Fortement en désaccord	11	29,0

4.3.1.6. Caractéristiques de gestion des entrepreneurs

Le tableau 15 procure les résultats concernant les caractéristiques de gestion des entrepreneurs rencontrés. Les résultats indiquent que 81,6% des entrepreneurs ont des objectifs généraux écrits. Par contre, les plans formels pour les principales activités de l'entreprise (production, marketing, finance et personnel) n'ont été élaborés que dans une moyenne de 24,4% de celles-ci. La fonction production est la plus formellement planifiée (42,1% des cas), performance de loin supérieure à la moyenne.

Par ailleurs, l'écrasante majorité des entreprises (94,7%) tient une comptabilité régulière, permettant ainsi l'établissement des états financiers en conformité avec le plan comptable national. Ces états financiers sont principalement établis annuellement (60,5%), semestriellement (23,7%) ou trimestriellement (21,1%). Les résultats indiquent que seulement 7,9% des entreprises établissent des états financiers de façon irrégulière. Concernant la responsabilité de la gestion financière, elle est assumée généralement par le directeur général lui même (68,4%) ou par un directeur administratif et financier (23,7%). Une personne externe à l'entreprise assure cette fonction dans seulement 5,3% des cas.

Tableau 15
Caractéristiques de gestion des entrepreneurs

	Nombre	Fréquence (%)
Objectifs généraux écrits	31	81,6
Plan formel:		
. Production	16	42,1
. Marketing	8	21,1
. Finance	8	21,1
. Personnel	5	13,2
. Moyenne		24,4
États financiers:	36	94,7
. Annuels	23	60,5
. Semestriels	9	23,7
. Trimestriels	8	21,1
. Mensuels	6	15,8
. Irréguliers	3	7,9
Gestionnaire financier:		
. Directeur général	26	68,4
. Administrateur financier	9	23,7
. Comptable	1	2,6
. Autre personne	2	5,3

4.3.1.7. Financement, structure financière et résultats des entreprises

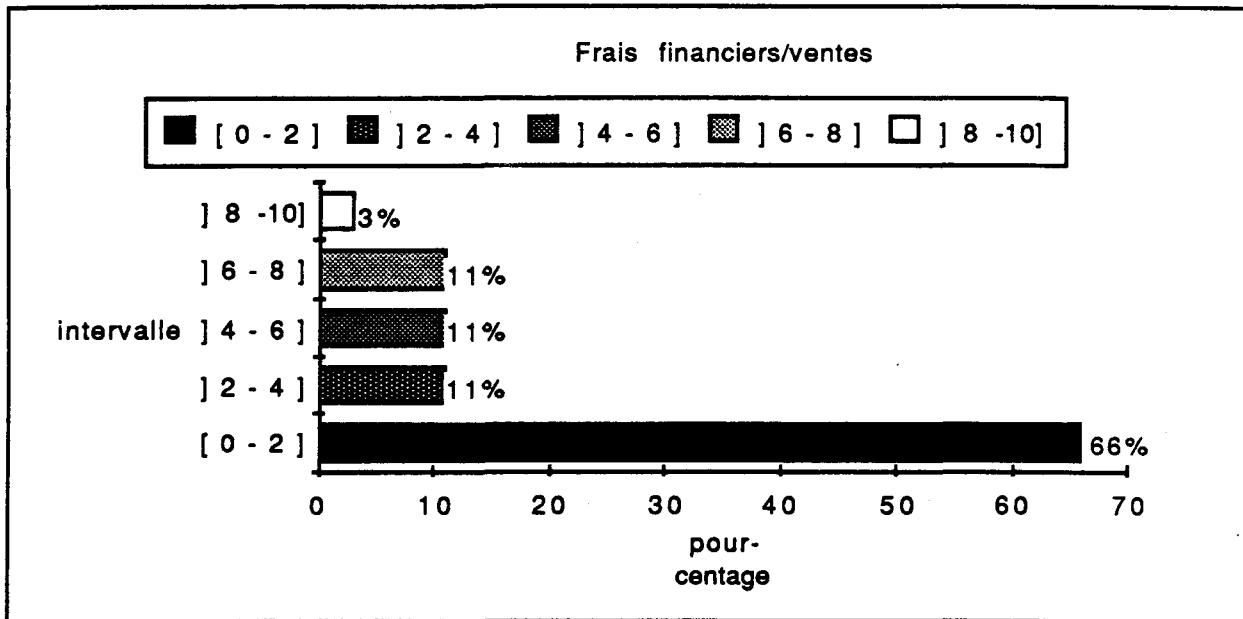
Les données pour chaque entreprise au niveau du capital de démarrage sont présentées à l'annexe 5, celles du bilan à l'annexe 6, celles de l'état des résultats à l'annexe 7 et les ratios financiers à l'annexe 8.

Les résultats globaux concernant le financement apparaissent au tableau 16. Ces résultats indiquent que le capital moyen au moment du démarrage de l'entreprise était légèrement inférieur à 14,2 millions de francs rwandais. Cependant, l'écart-type élevé (un peu plus de 24 millions de francs, soit 171,6% de la moyenne) indique une très grande dispersion autour de la moyenne. Cela se confirme car la majorité des entreprises (64,9%) ont démarré avec moins de 10 millions, alors que 5,4% ont dû réunir au moins 30 millions pour démarquer.

Par ailleurs, les résultats montrent que 42,1% des entreprises ont eu recours à l'emprunt pour démarrer, que 75% de ces entreprises avaient un degré d'endettement compris entre 1% et 29% et qu'une seule entreprise avait des dettes dépassant les 60%. Il se dégage également de ces données que les banques ont été les principaux fournisseurs de fonds externes (93,75%).

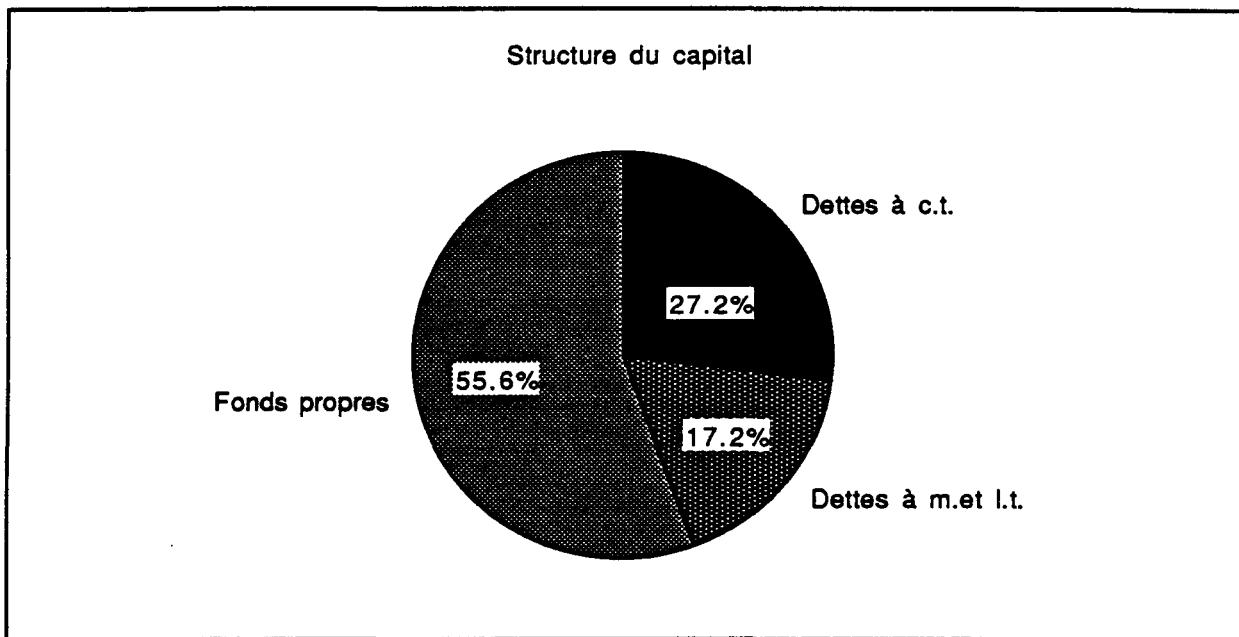
Les frais financiers représentent en moyenne 2,49% du chiffre d'affaires avec un écart-type de 3,33%. Cependant, comme le montre le graphique 4, 66% des entreprises avaient un ratio inférieur à 2%.

Graphique 4
Frais financiers par rapport au chiffre d'affaires



Les résultats montrent également que le degré d'endettement moyen, exprimé par le rapport de l'actif total sur les dettes totales est de 2,25, avec un écart-type de 1,77. Les dettes représentent donc en moyenne 44,4% de l'investissement total. Cependant, comme le montre le graphique 5, les dettes à court terme représentent près de 62% de l'ensemble des dettes.

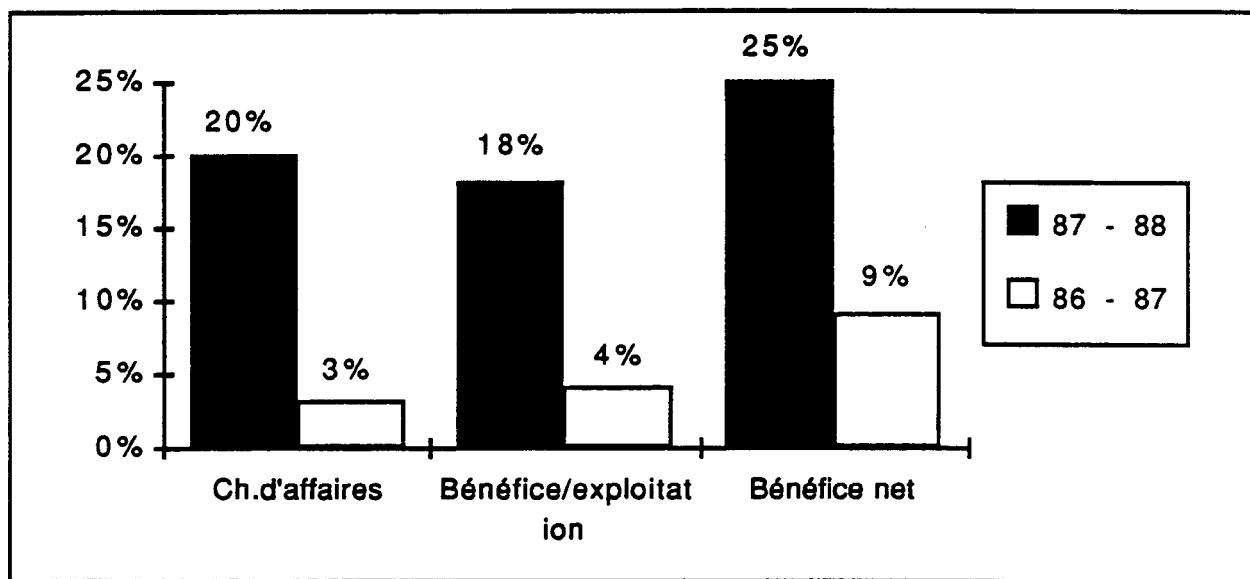
Graphique 5
Structure du capital



Par ailleurs, les entreprises enquêtées affichent un fonds de roulement moyen positif (près de 6,6 millions). Le ratio de fonds de roulement, une mesure de liquidité, est par conséquent élevé (4,03) avec un écart-type de 12,77. Cet écart-type relativement élevé indique une grande dispersion des résultats. Les entreprises de l'échantillon ont réalisé un chiffre d'affaires moyen annuel de près de 30 millions, avec un écart-type de 23 millions et ont engendré un avoir des actionnaires de près de 14 millions. De plus, ces entreprises ont fait des profits moyens proches de 1,34 millions, soit près de 4,5% du chiffre d'affaires et 10% des bénéfices d'exploitation. Ces résultats concordent avec ceux de l'étude réalisée par le projet PRIME (1986) sur les grandes entreprises manufacturières. Celle-ci avait montré

que les entreprises industrielles paient plus de 85% de leur bénéfice d'exploitation en impôts, ce qui impliquait que seulement 15% étaient affectés aux salaires, aux amortissements, aux frais financiers et au bénéfice. L'on constate aussi (voir graphique 6) une évolution positive des principaux indicateurs de croissance de l'entreprise (chiffres d'affaires, bénéfice d'exploitation et résultat).

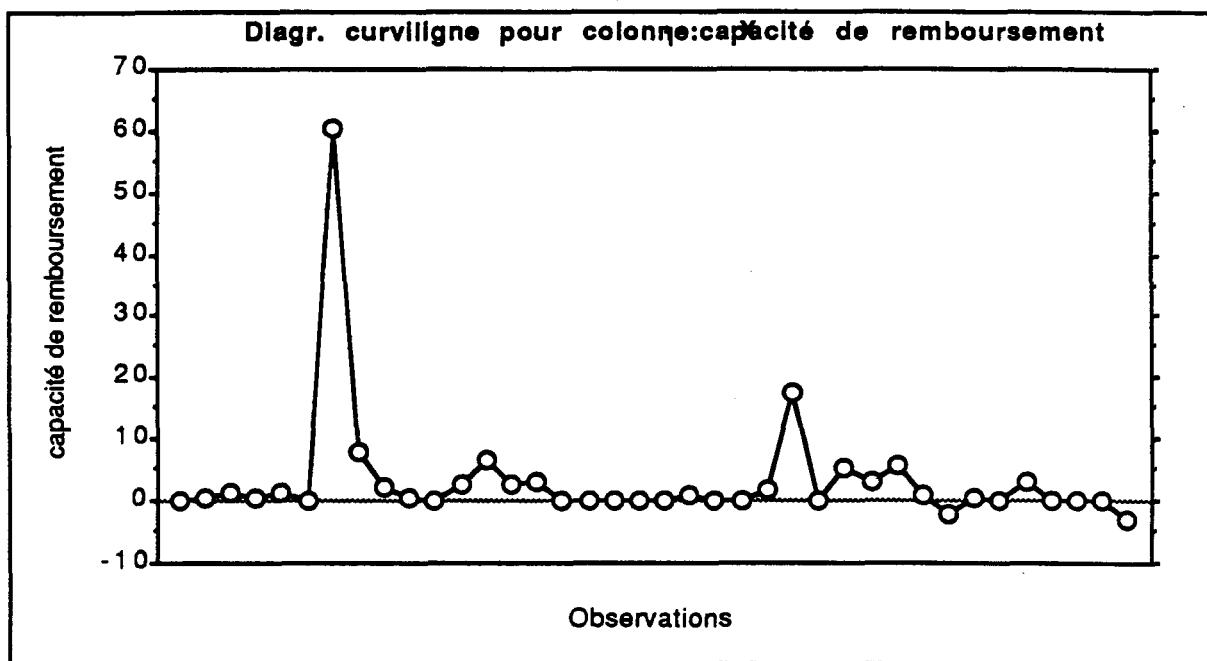
Graphique 6
Évolution des indicateurs de croissance



Le rendement moyen des actifs (flux monétaires/actifs totaux) est de 16,10% avec un écart-type de 17,90%. C'est un résultat fort intéressant lorsqu'on le compare aux résultats de l'étude de 1984 à propos des PME manufacturières (4,6%). La profitabilité des ventes exprimée par le rapport du flux monétaires par le chiffre d'affaires est de 13,20% avec un écart type de 16,50%. Enfin, la capacité de remboursement des entreprises enquêtées atteint

3,25 en moyenne avec un écart type de 10,2. Nous constatons une grande dispersion des résultats comme le montre le graphique 7 (curviligne).

Graphique 7
Diagramme curviligne de la capacité de remboursement



Par ailleurs, les rentabilité d'exploitation et de capitaux propres, les amortissements non pris en considérations, sont respectivement de 10,2% et 16,5%.

Tableau 16
Financement, structure financière et résultats

	Nombre	Fréquence (%)
Capital de démarrage* :		
. Moins de 10 000 millions	24	64,9
. 10 000 à 20 000 millions	5	13,5
. 20 000 à 30 000 millions	6	16,5
. 30 000 millions et plus	2	5,4
Emprunter au départ	16	42,1
Proportion de la dette:		
. 1 à 29%	12	75,0
. 30 à 59%	3	18,8
. 60% et plus	1	6,2
Source d'emprunt:		
. Banques	14	87,5
. Tiers	1	6,25
. Banques et tiers	1	6,25
Extraits des états financiers		
	Moyenne	Écart-type
Chiffres d'affaires**	29,66	23,34
Valeur ajoutée**	13,64	9,57
Résultat (bénéfice)**	1,34	7,03
Fonds de roulement **	6,60	20,79
Frais financiers/ventes	0, 249	0,333
Ratio de fonds de roulement	4,03	12,77
Actif total/dettes	2,25	1,77
Flux monétaires/actifs totaux	0,1610	0,1790
Flux monétaires/chiffre d'affaires	0,1330	0,1650
capacité de remboursement	3,25	10,12
Bénéfice/actif total	0,1020	0,1790
Bénéfice/capitaux propres	0,1650	0,3840

* Une entreprise sur les 38 n'a pas signalé le montant de son capital de départ.

** Les chiffres sont en millions de francs rwandais.

Entreges

4.3.1.8. Comparaison avec les résultats de l'étude de 1984

Les résultats comparatifs entre la présente étude et celle de 1984 se retrouvent au tableau 17. Les entreprises rencontrées dans la présente étude ont enregistré des rentabilités d'exploitation et des capitaux propres de loin supérieures à celles de 1984. On remarque par ailleurs que la proportion des entreprises ayant demandé un emprunt bancaire s'est considérablement améliorée passant de 47,3% à 84,2%. Corrélativement, les banques ont été plus réceptives aux demandes puisque la quasi-totalité (97%) des entreprises ayant sollicité un emprunt ont été financées. Cela s'est d'ailleurs soldé par une légère augmentation du degré d'endettement des entreprises (6%). Par contre, la proportion d'entreprises qui ressentaient un besoin de financement avait relativement baissé (-10,5%); tout comme celle des entreprises qui comptaient emprunter (-29,9%). Cela peut s'expliquer notamment par les rentabilités beaucoup plus élevées susceptibles d'améliorer l'autofinancement des entreprises. Au sujet des programmes d'aide aux entreprises, bien qu'il y ait eu une augmentation relativement élevée (148%), il demeure que ceux-ci demeurent encore sous-utilisés.

Cette comparaison nous permet d'affirmer que les résultats de l'étude de 1984 ne sont plus généralisables aux entreprises manufacturières. Celles-ci se trouvent en meilleure position relativement aux entreprises enquêtées en 1984.

Tableau 17
Comparaison avec les résultats de l'étude de 1984

Éléments	1984	Notre étude	Variation(%)
. Degré d'endettement	0,419	0,444	6,0
. Rendement des actifs	0,032	0,102	218,0
. Rendement de l'avaoir des actionnaires	0,063	0,165	161,9
. Tenue d'une comptabilité	0,322	0,947	194,1
. Demander un emprunt	0,473	0,842	78,0
. Obtenir l'emprunt	0,600	0,969	61,5
. Besoin de fonds	0,941	0,842	-10,5
. Penser emprunt/banque	0,750	0,526	-29,9
. Utiliser/progr/aide/P.M.E.	0,060	0,149	148,3

4.3.1.9. Conclusion sur l'analyse descriptive

Cette analyse descriptive indique des tendances qui peuvent se résumer comme suit: les entreprises sont jeunes (moyenne de 8 ans) et 61% avaient moins de 5 ans d'existence. Concernant les caractéristiques personnelles des entrepreneurs, ils sont jeunes (plus de 65% ont moins de 40 ans) mais, contrairement à ce que dit la littérature, les dirigeants de petites et moyennes industries rwandaises sont instruits (près de 90% ont une formation secondaire ou supérieure). Peu d'entrepreneurs (24%) cependant, sont formés en gestion et l'expérience dans la gestion d'une entreprise industrielle est faible (88% ont moins de 10 ans d'expérience). Les employés accusent un faible niveau de formation académique (74% ont au plus une formation primaire). La capacité de production est généralement sous-utilisée (seules 7,9% fonctionnent au moins à 80%).

Par ailleurs, un nombre assez élevé d'entrepreneurs (86,8%) estime qu'ils font face à des difficultés de financement pour des raisons variées. Ces difficultés se situent essentiellement à moyen et à long terme. Les banques sont, malgré tout, leur principale sources de financement et les programmes d'aide aux entreprises leur demeurent peu accessibles (près de 15% seulement ont pu utiliser l'un ou l'autre de ces programmes).

Concernant les relations avec les banques, on a l'impression que celles-ci se limitent à la recherche de financement. Les entrepreneurs ne bénéficient pas d'autres services bancaires comme les conseils en gestion et les informations véhiculées par les banques sembleraient insuffisantes pour comprendre leur rôle et leur fonctionnement. Aussi, le coût du crédit, les garanties bancaires et la fiscalité sont autant d'autres facteurs qui seraient à la base des difficultés de financement des entreprises rwandaises.

En matière de gestion, bien que les objectifs soient généralement écrits (82%), peu d'entrepreneurs (24%) disposent de plans formels pour les principales activités de l'entreprise. Par contre, le souci de tenir une comptabilité régulière est à souligner même si la gestion financière demeure généralement la préoccupation du chef d'entreprise. Concernant le financement, l'endettement était faible au moment du démarrage des entreprises (42% ont dû s'endetter, mais la proportion de la dette était de moins de 30% dans 93% des cas). Aussi, au moment de l'enquête, les entreprises disposaient encore d'une marge d'endettement et avaient un niveau de fonds de roulement fort intéressant.

4.3.2. Vérification des hypothèses de recherche

Dans cette section, il s'agira de vérifier l'existence de relations significatives entre la variable dépendante (difficulté de financement) et les variables indépendantes (qualité du management, qualité de la rentabilité et qualité des garanties).

Le test-t de student est utilisé pour tester l'existence de relations significatives entre les deux types de variables (variable dépendante et variable indépendante). Le test de Khi-deux aurait pu également être utilisé, quisqu'on arriverait aux mêmes conclusions. Cependant, comme les variables à mesurer sont dichotomiques, le test-t de student est le mieux approprié. Les résultats de ces tests apparaissent à l'annexe 9.

4.3.2.1. Vérification de la première sous-hypothèse

Cette sous-hypothèse stipule que les P.M.I. rwandaises obtiennent difficilement le financement parce que la qualité de leur management ne rencontre pas les critères des institutions financières.

Pour vérifier cette sous-hypothèse, dix-huit variables, identifiées comme variables de management ont été utilisées. Les résultats du test se retrouvent au tableau 17. Ces résultats indiquent que seulement 5 variables semblent entretenir une relation avec les difficultés de financement. Il s'agit de l'âge du directeur, de son expérience, de la planification des besoins de fonds, de la demande de conseils en gestion aux banquiers et de l'insuffisance des informations bancaires.

Il ressort de ce tableau que 33 des 38 entrepreneurs ont eu des difficultés à obtenir l'emprunt bancaire. Il semble que la difficulté à obtenir du financement soit liée surtout aux dirigeants âgés de moins de 40 ans offrant moins de 10 ans d'expérience dans la gestion d'une entreprise industrielle et qui ne consultent jamais ou peu la banque. De plus, l'entreprise aurait besoin de fonds mais n'obtiendrait pas suffisamment d'information de la banque. Il en découle que le fait de ne pas avoir de difficulté de financement soit en relation surtout avec des dirigeants âgés de plus de 40 ans, offrant plus de 10 ans d'expérience dans la gestion d'une entreprise industrielle et qui consulte souvent ou très souvent la banque. De

plus, l'entreprise n'aurait pas besoin de fonds et obtiendrait suffisamment d'information de la banque.

En conclusion, la première sous-hypothèse ne semble vérifiée que partiellement puisque seulement cinq des dix-huit variables considérées comme mesurant la qualité du management semblent liées aux difficultés de financement. Cependant, une mise au point s'impose. L'écart considérable entre les deux sous-échantillons (5 vs 33 entreprises) et la taille première peuvent entraîner un biais qui entacherait la conclusion précédente.

Tableau 18

Résultats du test-t de Student: difficulté de financement avec les variables de management

Variables	groupe	Nbre obs.	moyenne	probab.(%)
Age/directeur	1	5	0,800	0,0202*
	2	33	0,273	
Niveau/étude	1	5	0,800	0,2940
	2	33	0,939	
Formation	1	5	0,200	0,8407
	2	33	0,242	
Expérience	1	5	0,400	0,0005*
	2	33	0,939	
Proportion intér./C.A.	1	5	0,200	0,7392
	2	33	0,273	
Objectif écrits	1	5	0,000	0,2662
	2	33	0,212	
Planif. de la production	1	5	0,200	0,2440
	2	33	0,485	
Planif. du marketing	1	5	0,400	0,1913
	2	33	0,152	

Planif. financière	1	5	0,800	0,5625
	2	33	0,667	
Planif. du personnel	1	5	0,200	0,6382
	2	33	0,121	
Fréquence/états financiers	1	5	0,000	0,5838
	2	33	0,061	
Gestionnaire financier	1	5	0,800	0,5625
	2	33	0,667	
Planif./besoins de fonds	1	5	0,400	0,0005*
	2	33	0,939	
Concurrence	1	5	1,000	0,7027
	2	33	0,970	
Technologie	1	5	1,000	0,3117
	2	33	0,818	
Relation /banques	1	5	0,000	0,3117
	2	33	0,182	
Demander/conseil/banquiers	1	5	0,200	0,0001*
	2	33	1,000	
Insuffisance/info./banques	1	5	0,000	0,0001*
	2	33	0,879	

- L'astérisque (*) représente les variables dont les probabilités d'erreur sont inférieures ou égales au seuil de signification de 5%.

4.3.2.2. Vérification de la deuxième sous-hypothèse

La deuxième sous-hypothèse stipule que les P.M.I. rwandaises obtiennent difficilement le financement parce que la qualité de leur rentabilité ne rencontre pas les critères des institutions financières. Les résultats du test se retrouvent au tableau 19. Les résultats indiquent qu'aucune de ces cinq variables ne semblent liée à la difficulté ou non d'obtenir du financement. Les mêmes réserves quant à la validité des conclusions (commentaires pour la

première sous-hypothèses) revenait à causer des problèmes rencontrés avec les sous-échantillon.

Tableau 19
Résultats du test-t Student: difficulté de financement
avec les variables de rentabilité

Variables	Groupe	Nbre obs.	Moyenne	Probab.(%)
Ratio de FDR	1	5	0,800	0,5625
	2	33	0,667	
Ratio d'endettement	1	5	0,600	0,9801
	2	33	0,606	
Rentabilité des actifs	1	5	0,600	0,8225
	2	33	0,545	
Profitabilité des ventes	1	5	0,400	0,6422
	2	33	0,515	
Capacité de remboursement	1	5	0,100	0,1086
	2	33	0,636	

4.3.2.3. Vérification de la troisième sous-hypothèse

La troisième sous-hypothèse à vérifier stipule que les P.M.I. rwandaises obtiennent difficilement le financement parce que la qualité de leur garantie ne rencontre pas les critères de financement des institutions financières.

Pour vérifier cette hypothèse, la variable "garantie excessive" a été utilisée. De plus, dans une question ouverte pour déterminer les raisons qui expliquent les difficultés de financement des P.M.I. (selon le point de vue des entrepreneurs), nous avons considéré la variable garantie. En effet, la majorité des répondants ont fait allusion au problème de

garantie (garanties insuffisantes, absence de garanties, garanties trop excessives). Le tableau 20 présente les résultats du test-t de student.

Tableau 20

Résultats du test-t de Student: difficulté de financement avec la variable de garantie

variables	groupe	Nbre obs.	moyenne	probab.(%)
Garantie excessive	1	5	0,200	0,01
	2	33	0,970	

Selon le test, les garanties perçues comme excessives par les entrepreneurs constituent une cause de difficulté de financement des PMI du point de vue des entrepreneurs. Les mêmes réserves que précédemment s'appliquent concernant cette conclusion à cause de la taille de l'échantillon. L'écart considérable entre les deux sous-échantillons (5 vs 33 entreprises) et la taille première peuvent entraîner un biais qui entacherait la conclusion précédente.

4.3.2.4. Conclusion sur les tests d'hypothèse

L'analyse que nous venons de faire permet de conclure que si les P.M.I. rwandaises obtiennent difficilement le financement, c'est parce qu'elles ne rencontrent pas les exigences bancaires pour une partie des variables au niveau de la qualité du management et des garanties. En effet, nous n'avons pas pu trouver de liens significatifs entre les variables de la qualité de la rentabilité et la difficulté de financement des PMI enquêtées.

Les variables de management retenues concernent notamment l'âge des dirigeants et leur expérience de gestion. Ces variables se complètent en fin de compte. Les jeunes entrepreneurs ont accumulé peu d'expérience dans la gestion d'une entreprise industrielle et accusent également des faiblesses au niveau de la planification des besoins de fonds. Les autres variables de management concernent les relations avec les banquiers. Normalement, de nombreuses rencontres avec les banquiers seraient susceptibles d'améliorer les relations entreprises-banques et permettraient aux entrepreneurs d'avoir différentes informations sur les banques (services disponibles, conditions de financement, etc). Or, l'étude montre que rares sont les entrepreneurs qui sollicitent des conseils en gestion des banquiers, ce qui les maintient d'ailleurs dans une situation de sous-information. La majorité des entrepreneurs prétendent ainsi que les informations fournies par les banques ne sont pas suffisantes pour connaître leur fonctionnement.

CONCLUSION GÉNÉRALE

L'objectif général de la présente étude était de contribuer à l'amélioration des connaissances sur la stratégie de promotion et de développement des P.M.E. au Rwanda. Plus particulièrement, cette étude voulait analyser la problématique de financement des petites et moyennes entreprises industrielles et, à ce titre, elle constitue un complément de l'étude réalisée en 1984 sur l'ensemble des problèmes auxquels se heurtent les P.M.E.. S'agissant cependant de la première recherche à être réalisée sur le phénomène de financement des entreprises au Rwanda, l'approche descripto-explicative a été implicitement privilégiée et était destinée à donner une image du secteur étudié.

La présente étude révèle des résultats fort intéressants concernant la problématique de financement des entreprises rwandaises. Premièrement, elle a permis de constater que le système rwandais de financement des entreprises est inadéquat, ce qui constitue un rejet de la première hypothèse de la recherche, si on considère qu'un système complet se caractérise par l'existence à la fois des trois sources de financement: capital de risque, organismes publics et institutions financières. Ainsi, la création de sociétés de capital de risque devrait être envisagée pour favoriser l'éclosion de plusieurs entreprises. Le nombre d'organismes publics devrait être augmenté et il faudrait mieux les outiller et les adapter aux besoins des PMI rwandaises. Enfin, il faudrait favoriser la multiplication des institutions financières.

Deuxièmement, l'entrevue avec les banquiers a permis de conclure que si les PMI sont faiblement desservies en crédit, c'est qu'elles ne remplissent pas toujours certains critères de

financement: dossiers mal préparés, insuffisance de la capacité de remboursement, manque ou absence des garanties, manque d'expérience dans la gestion et le crédit, moralité douteuse, etc., ce qui permet d'accepter la troisième sous-hypothèse et en partie la première sous-hypothèse de la deuxième hypothèse de recherche.

Troisièmement, on constate que le problème de financement réside sur les besoins non comblés de fonds à moyen et à long terme. Les caractéristiques mêmes de la plupart entreprises ne sont pas de nature à leur faciliter l'accessibilité à ces types de financement: entreprises ainsi que dirigeants jeunes et inexpérimentés avec une main-d'oeuvre peu qualifiée. Ces mêmes caractéristiques influencent la qualité de la relation des entrepreneurs avec les banques.

Enfin, pour valider les résultats obtenus, une autre recherche pourrait être entreprise auprès de toutes les PMI rwandaises avec les mêmes tests pour corriger les lacunes de la présente recherche au niveau de la taille des sous-échantillons. Cette autre étude pourrait également analyser plus en profondeur les problèmes de financement soulevés dans ce mémoire.

BIBLIOGRAPHIE

1. ACDI, Ligne de crédit aux PME/PMI. La PME camerounaise et stratégied'assistance, Yaoundé. 1986.
2. Aktouf Omar, Méthodologie des Sciences sociales et approche qualitative des organisations, PUQ, 1987.
3. Association canadienne ces courtiers en valeur mobilière, Guide sur le financement de la petite entreprise, décembre, 1985.
4. Badoc Michel, Relation des banques avec le marché des PME en France, Revue Le banquier et Revue IBC, n 0 2, 1981.
5. Baillargeon Gérald , Statistique appliquée, tome 3, Éditions SMG, Trois-Rivières, 1977.
6. Baillargeon Gérald, Probabilité, statistique et techniques de régression, Les éditions SMG, Trois-Rivières, 1989.
7. Balla Amadou T., Les tontines au Cameroun: analyse et essai d'intégration dans le circuit économique, thèse de Doctorat, Université de Yaoundé, 1982.
8. Banque Royale du Canada, Guide pour les dirigeants des PME: comment financer votre entreprise, Collection vos affaires, 1983.
9. Banque Rwandaise de Développement, Étude globale petite et moyenne entreprise, Kigali, 1984.
10. Belley André, Les milieux d'incubateurs d'entrepreneurship, UQTR,1987.
11. Belzibe Réjean, Mercier Guy, Faouzirassi, Analyse et gestion financière, Presse de l'Université du Québec, 1989.
12. Bertonèche Marc et Vickery Lister, Le capital Risque, Presse des Universités de France, Paris, 1987.
13. Bessis Joël, Capital-Risque et financement des entreprises, Gestion. Economica, Paris, 1988.
14. Biscoyant Michel, Le management, 2ème édition, Entreprise moderne d'édition, Paris, 1970.
15. Bitiveau, D'Amboise, Brent, Consultation des propriétaires-dirigeants québécois sur les problèmes de la PME en région, Université Laval, faculté d'Administration, 1978.

16. Blondeau J. Gérald, Le financement de l'entreprise, Publicatio les affaires inc.Montréal, 1970.
17. Boukhezar Omar , Equilibre financier des entreprises, P.U.Lyon., 1983
18. Brigham Weston, Gestion financière, 2 ème édition, Les éditions HWR, Ltée, Montréal, 1976.
19. Budoc Rémy-Louis, Les PME-PMI et le sous-développement, Publisud, Paris, 1987.
20. Calof J., Analysis of small Business Owner's financial Preference, Journal of Business and entrepreneurship, vol.3, n° 3, Hiver 1985-1986.
21. Cameroun, Ministère des finances, Arrêt ministériel no 131/MINIFI/CE, portant conditions des banques, 81/1983.
22. Cameroun, Rapport sur le thème: problème de distribution du crédit Yaoundé,1983.
23. Cameroun, Rapport sur le thème: promotion et financement des PME nationale, Yaoundé, 1983.
24. Canada, Conseil économique du Canada, Intervention et efficacité.
25. Colasse Bernard, La rentabilité, analyse, prévision et contrôle, Paris,1973
26. Conso Pierre, La gestion financière de l'entreprise,6 ème édition, Paris, 1981.
27. Coté Pierre, Le financement de l'entreprise: Recueil de textes et d'arrêts, Université de Montréal,1980
28. Coussergues, J. Thabuy, Entraînement à l'analyse du risque des crédits bancaires: 12 cas de financement d'entreprise avec étude de dossier et prise de décision, CLET édition Banque, Paris,1983.
29. Crédit d'Équipement des PME, Les petites et moyennes industries en 1981:stratégie, investissement, exportation, évolution technologiques, coopération inter-entreprises, Paris, 1981.
30. Crener Maxime, Monteil Bernard, Principe de management, P.U.Q., Montréal, 1979.
31. D'Amboise Gérald, La PME canadienne, situation et défi, Les presses de l'Université Laval, 1989.
32. D'Amboise Gérard et Parent A., Les problèmes des petites entreprises: ce que relèvent des études nord-américaines, 1989.
33. D'Amboise Gérard, La PME canadienne: situation et défis, L'institut de recherches politiques, Les PUL, 1989.

34. Daigne J.Pierre , Dynamique de redressement d'entreprises, Edition d'Organisation, Paris, 1984.
35. Dell'Aniello P. et al., Problèmes de continuité dans la PME québécoise,
36. Depallens Georges, Gestion financière de l'entreprise, 9 ème édit. 1986
37. Depallens Georges, Initiation aux problèmes financiers de l'entreprise, tome 2, 1965
38. Depallens Georges, Gestion financière de l'entreprise, 8 ème édition, Paris, 1983.
39. Di Martino Michel, Guide financier financier de la PME, Les édition d'organisation, Paris, 1981.
40. Dosse Christiane, Techniques bancaire aux États-Unis: le financement des entreprises, Dalloz Gestion, Paris, 1976.
41. Dumas J., Le financement de la PME au Québec: manque de capitaux ou mauvaise gestion, Journal finance, septembre, 1984.
42. Dupaul Richard, Le financement de la PME au Québec: les sources de capitaux propres se multiplient, Journal Finance, le 1er septembre, 1986.
43. Emory, W.B., Business Research methods, Irwin, 1980.
44. Gagnon et Papillon Bénoît , Risque financier, taux de rendement des entreprises canadiennes et interventions de l'état. C.E.C., 1987.
45. Gagnon J.M, Papillon B., Risque financier, taux de rendement des entreprises canadiennes et intervention de l'Etat, Ottawa, Conseil Economique du Canada, 1984.
46. Gasse Yvon et Dell'Aniello Paul, Comment la PME peut survivre aux années 80, Programme formation de l'Homme et Femme d'Affaires inc, Montréal, 1983.
47. Gasse Yvon Perreault et Dell'Aniello P., La gestion financière et la PME, Programme formation de l'homme d'affaires, 1983
48. Gasse Yvon, D'Amboise M.B., A. , Clautier C et Boisclair, Les relations entre banquier et le dirigeant de la PME et l'entrepreneur, Université Laval, 1990.
49. Gobin Gilles, Les opérations bancaires et leurs fondements économiques, Dunod, Paris, 1980.
50. Grant M.J., Mise à jour sur les relations entre les banques à charte et les petites entreprises, Revue Le banquier, n°0, Avril 1986.
51. Grant M.Jane, Mise à jour sur les relations entre les banques à charte et les petites entreprises, Revue Le banquier n° 2, avril, 1986.

52. Grasly R.H., La disponibilité des capitaux-risques pour l'investissement et l'innovation technologique au Canada, Ottawa, Ministère d'État à la Science et la Technologie, 1975.
53. Gremillet Alain et Lefebvre Christian, L'endettement de l'entreprise: Politique et gestion, Les éditions d'organisation, 1978.
54. Grimard Paul, La PME et l'aide subventionnelle, Revue PMO, vol.5.
55. Grossman Larry, Les gouvernements, les banques et les petites entreprises, Revue Le banquier et revue IBC, 1981.
56. Guilhot Bernard-Henri, Analyse bancaire de la PME, Revue Banque, Editeur, Paris, 1985.
57. Guillou Jacques, Comment négocier avec ses banquiers: les dossiers de demande de crédit, Dunod Entreprise, Paris, 1974.
58. Guy Mercier, Analyse financière, P.U.Q, 1981.
59. Guyon Ch. et Rozsa Cl., La fonction financière dans l'entreprise: diagnostic financier et dimension internationale, Masson, 1988.
60. Hillenmeyer Jacques, La pratique de management, Économica, Paris, 1981.
61. Hirigoyen Gérard, La gestion financière dans les PME, Les cahiers français, n° 234, janv.-fév. 1988.
62. Hirigoyen Gérard, Rentabilité et solvabilité, Revue Direction et Gestion des entreprises, mai-juin, 1985.
63. I.C.C.A, Comptabilité et présentation de l'information financière des organismes de capital de risque, Étude de recherche, 1987.
64. Ichbiach Daniel, Le venture capitalism existe-t-il en France?, Revue Micro-système, février, 1990.
65. Jack, Forget P. et Guy Grymberd, Financement et rentabilité des investissements, Les édit. d'organisation., Paris, 1977.
66. Julien P.A. et Marchesnay M., La petite entreprise: principes d'économie et de gestion, édition G.Vermette, 1988.
67. Julien P.A. et Mrchesnay M., La petite entreprise, Vuibert, gestion, 1988.
68. Kaplan Abraham D. H., Small business: Its place and problems, ARNO Press, New York, 1979.
69. Kazmier Léonard J., Statistique de la gestion: théorie et problèmes, MC Graw-Hill, éditeur, 1976.

70. Knight R.M., An Evaluation of venture capital Rejection and their subsequent performance, Journal of Business and entrepreneurship, vol.3, n° 2, Automne 1985.
71. Konopa Léonard Jesse, The method of operation and the credit accommodation of commercial bank to small business in the Pittsburgh area, Arno Press, New York, 1979.
72. Kurt B. Mayer et Sidney Goldstein, The First two years: problems of small firm, growth and survival, SBA, Washington, 1962.
73. La Chambre de Commerce de Montréal, Accès à un partenaire financier, 2ème édition, 1988.
74. La chambre de commerce de la province du Québec, Guide bleu du financement pour les dirigeants d'entreprise du Québec, 1974.
75. Lalonde Claude, Caractéristiques et pratiques de management des propriétaires dirigeant dont l'entreprise a été mise en faillite, Université Laval, 1985.
76. Leclerc Jacques, Analyse de crédit: Notes de cours, UQAC, 1990.
77. Lelce Georges, L'entreprise et la banque: Evaluation et financement bancaire de l'entreprise, CELET édition Banque, Paris, 1985.
78. Léon A., Guide pratique des relations entreprise-Banque, CLET édition Banque, Paris, 1983.
79. Léon A., Le financement à court terme de l'entreprise: techniques et conditions bancaires, CLET édition Banque, Paris, 1983.
80. Leroy P.Jones et Il Sakong, government, business and entrepreneurhp in Economic development: the Korean case, H.U.P., 1980.
81. Levasseur Pierre, Lancer son entreprise, Les éditions affaires, homme, 1986.
82. Mwanga Martine, L'importance économique des tontines au Cameroun, Mémoire, Université de Yaoundé, 1983.
83. Maillet Pierre, La croissance économique, PUF, Paris, 1969.
84. Maingaud Pierre, Les problèmes financiers de la petite et moyenne entreprise, Paris, 1976.
85. Maroc, Université de Maroc, Les relations Banques-Entreprises: Rencontre franco-marocaine, P.U.Lyon., Toubkal, 1989.
86. Mauge Philippe, Le risque bancaire dans l'octroi de crédits aux PME utilité et efficacité des garanties constituées, CLET édition Banque, Paris, 1983.

87. Maurice Bommensonth, Manager l'intelligence de votre entreprise, Les éditions d'organisations, Paris, 1987.
88. Mbenda Géorges, La problématique de financement des PME au Cameroun: vers une intégration efficace des tontines dans le processus de financement, Mémoire, Université du Québec à Chicoutimi, 1989.
89. Mead D., Murembya L. et Ngirabatware A., Les grandes entreprises rwandaises du secteur manufacturier privé: évaluation des politiques économiques, Kigali, 1988.
90. Morissette Denis, O'shaughnessy Wilson, décisions financières de l'entreprise: investissement, financement et politique de dividende, Les édit.SMG, 1988.
91. Naciri Ahmed, Petites entreprises: le financement limité et difficile,
92. Neil Stancill J.Mc, Sachez gérer l'image financière de votre entreprise, Revue Harvard l'Expansion, automne, 1981.
93. Nkubito J.B, Une pépinière d'entrepreneurs pour le développement industriel du Rwanda, Université du Québec à Chicoutimi, 1990.
94. Nzabonimpa Prosper, Quid du financement de la PME: Séminaire de Spécialisation, UQAC, 1989.
95. Programme de l'emploi rural et du développement des PME/PMI au Cameroun, Adis Abeba, 1985.
96. OCDE, Le capital-risque et les technologies de l'information, Paris, 1985.
97. Papin Jacques, Le financement des entreprises manufacturières au Québec, Revue Desjardin, v.37, 1971.
98. Papin Robert, Stratégie pour la création d'entreprise, Dunod entreprise, Paris, 1982.
99. Paquin Jacques, Le financement des entreprises manufacturières au Québec, Revue Desjardins, v.37, 1971.
100. Peige Paul, Finance 556. Notes de cours, Université de Sherbrooke,
101. Perrien J., Cheron E.J et Zinis .M., Recherche en Marketing: méthodologie et décisions, Édition Gaëtan Morin, 1984.
102. Petit-Dutaillis, G., Le crédit et les banques, Éditions Sirey, Paris, 1964.
103. Québec, Gouvernement du Québec, La capitalisation des entreprises, 1984.
104. Québec, Gouvernement du Québec, Les PME au Québec: état de la situation, 1988.
105. Québec, Gouvernement, La capitalisation des entreprises, 1984.

106. Québec, Gouvernement, La commission québécoise sur la capitalisation des entreprise, Juin, 1984.
107. Québec, Gouvernement, Les PME au Québec: État de la situation, 1988.
108. Québec, Gouvernement, Pour une stratégie de développement industriel: la croissance des PME, 1974.
109. Québec, Gouvernement, Statistiques des PME manufacturières, Publication du Québec, 1987.
110. Rhéaume Charles, Le défi des PME: une meilleure gestion, Magazine MBA, Avril, 1985.
111. Rhéaume Charles, Les SPEQ, voie d'accès au capital de risque pour les PME, Revue Magazine MBA, février 1986.
112. Robidoux J., Les crises administratives dans les PME en croissance, Edition Gaëtan Morin, 1980.
113. Roger H. Hale, Credit analysis. A complete guide, John Wiley & Sons, New York, 1983.
114. Roger J. Bédard, comment développer les petites et moyennes entreprises, Publication les affaires Inc. Montréal, 1977.
115. Roy Rita, Les problèmes des PMO au saguenay Lac-St-Jean, Revue PMO, vol.1, n 0 5, 1985.
116. Rwanda, Minsistère de l'industrie et de l'artisanat, Étude sur le secteur des petites et moyennes industries et de l'artisanat, Kigali, septembre, 1989.
117. Rwanda, Ministère des finances et de l'économie, L'économie rwandaise: vingt-cinq ans d'efforts, Kigali, 1987.
118. S. Aïvazian, Étude statistique des dépendance, édition MIR, Moscou, 1970.
119. Saint-Pierre J., Soret J.M., Endettement de la PME: état de la situation et rôle de la fiscalité, Montréal, Institut de recherche politique, 1987.
120. Sam H. Lane, Owner-managed and Family-business: special considerations for the loan officier, The journal of commerce bank lend, August, 1983.
121. Sellitz C., Wrightsman L.s et Cook S.W., Les méthodes de recherche en sciences sociales, Montréal, Édition, HRWm, 1977.
122. Serge Evraert, Croissance, efficacité et rentabilité des petites et moyennes entreprise: Etude comparée des sociétés françaises, Thèse de Doctorat, Université de Toulouse, 1978.

123. Solnick Bruno, Gestion financière, 3 ème édit. 1988
124. Sweeney G.G., Les nouveaux entrepreneurs: petites entreprise innovatrices, Les édition d'organisation, Paris, 1982.
125. Tremblay Doria, Des normes comptables trop complexes pour les PME, Revue PMO, vol.1, n 0 5, 1985.
126. Turbot P. et Souriau U., Gestion de la trésorerie, tome 2: financement et coût réel du crédit: diagnostic et mesure de performance, politique de trésorerie, CELET édition Banque, Paris, 1980.
127. Vessillier Elisabeth et Eck François, Economie, monnaie, crédit et financement, 1983.
128. Virginia, Martin Cooper, Non-parametric design and analysis, Faculty of Education, University of Ottawa, University of Ottawa Press, 1974.
129. Virnimen P., Finance d'entreprise: analyse et gestion, 4 ème édit., Dolloz, 1988.
130. Voich Dan, Damil J.R, Wren A., Principles of management...resources and system, The Ronald Press Campany, New York, 1968.
131. Wellons Philip, Dimitri Germidis, Biana Glavanis, Banques et intermédiaires financiers spécialisés: leur action dans le développement, Centre de recherche de l'OCDE, 1984.
132. White Larry Rudolph, Risk analysis in commercial banking: theories, models and empirical evidence, Athenes, Georgia, Ph.D, 1985.
133. Wyant L., Hatch J., Grant M.J., Chartered Bank Financing of small business in Canada, University of Western Ontario, 1982.
134. Wyant L., Les prêts bancaires aux petites entreprises, Le banquier et la Revue IBC, Avril, 1986.

ANNEXE 1

INFORMATIONS REQUISES LORS DE L'ANALYSE
D'UN DOSSIER DE FINANCEMENT

1.0.- Historique et direction

- 1.1.- Faits historiques et financement antérieur**
- 1.2.- Description des actionnaires de l'entreprise**
- 1.3.- Les membres de la direction et leur compétence**
- 1.4.- Opinion sur la direction et la continuité**

2.0.- Exploitation et marché

- 2.1.- Définition des opérations, produits**
- 2.2.- Approvisionnement**
- 2.3.- Main d'oeuvre**
- 2.4.- Méthodes de production**
- 2.5.- Marchés desservis/opinion du marché**
- 2.6.- Compétition et position concurrentielle**

3.0.- Projet, avantages et financement

- 3.1.- Détail de l'aspect matériel du projet, incluant risque d'excédent**
- 3.2.- Avantages et effets sur les ventes et les profits**
- 3.3.- Financement du projet**

4.0.- Prévision/suffisance des revenus

- 4.1.- Analyse des prévisions**
- 4.2.- Analyse du point mort**
- 4.3.- Tableau des exigences sur dettes à terme**

5.0.- Fonds de roulement

- 5.1.- Financement à court terme**
- 5.2.- Analyse du fonds de roulement et du mouvement de trésorerie**
- 5.3.- Détails des besoins en immobilisations**
- 5.4.- Calcul de la capacité de remboursement**

5.5.- Analyse de l'âge des C/A et C/P en précisant les montants et leur montant en fonction du total pour chaque groupe. Lister les principaux comptes et commenter si nécessaire.

6.0.- Bilan

6.1.- Analyse du bilan

6.2.- Financement à long terme

6.3. Ratio dette/équité

6.4. Ratio FDR

6.5.- Provenance et utilisation des fonds

7.0.- Garanties

7.1.- Description de terrain, bâtisse, équipement, véhicule, baux

7.2.- Tableau de calcul de la valeur des garanties matériel

7.3.- Évaluation des cautions.

Source: Jacques Leclerc, Analyse de crédit, UQAC, 1991.

ANNEXE 2
QUESTIONNAIRE- BANQUE

1. Pourriez-vous fournir les données suivantes?

	1988		1987		1986	
	Nbre	Valeur	Nbre	Valeur	Nbre	Valeur
Total de demandes de crédits						
Crédits accordés aux PME/PMI						
. Moins d'un an						
. Plus d'un an						
Crédits accordés aux gdes Ep ^{SES}						
. Moins d'un an						
. Plus d'un an						
Prêts garantis par F.S.G.:						
. Aux PME/PMI						
. Aux grandes entreprises						

2. Quelles sont les principales raisons pour lesquelles vous refusez certaines demandes de crédit?

/ _____

3. Quels sont les documents exigés lors d'une demande de crédit à court terme ?

4. Quels sont les documents exigés lors d'une demande de crédit à long terme?

5. Existe-t-il des exigences particulières aux PME/PMI?

· Oui

· Non

Si la réponse est oui, lesquelles?

6. Considérez-vous les états financiers présentés par les PME/PMI comme:

· Très fiables

· Passablement fiables

· Fiables

· Pas du tout fiables

7. Quels sont les éléments que vous jugez les plus importants dans l'analyse du dossier de demande de crédit?

(Veuillez inscrire un nombre pour chaque élément en les classant par ordre d'importance, le chiffre "1" étant l'élément le plus important).

- Niveau de liquidité (état de la trésorerie) de l'entreprise
 - Niveau d'endettement de l'entreprise
 - Capacité de remboursement de l'entreprise
 - Rentabilité de l'entreprise
 - Qualité de l'équipe de direction
 - Genre d'activité de l'entreprise
 - Risque élevé des PMI/PME
 - Autre(s) (Spécifiez)
-
-

8. Pourriez-vous fournir les informations suivantes sur les demandes de crédit que vous recevez (estimations)?:

- Projets bien préparés _____ %
- Projets assez bien préparés _____ %
- Projets plutôt mal préparés _____ %
- Projets pas préparés du tout _____ %

9. Où situez-vous les faiblesses dans le montage des dossiers de demande de crédit présentés par vos clients ?

- Absence d'informations comptables suffisantes
- Absence de plan d'investissement et de financement
- Problème dans la détermination des revenus futurs
(flux monétaires prévisionnels).
- Niveau de compétence pour les gestionnaires d'entreprises jugé insuffisant
- Autre(s) (Spécifiez) _____

10. Parmi les demandes de crédit avec un niveau de préparation jugé suffisant, quelle proportion avez-vous financée ? _____ %

11. Parmi les demandes de crédit avec un niveau de préparation jugé insuffisant, quelle proportion avez-vous financée? _____ %

Pourquoi ?

12. Quel est le pourcentage (%) du crédit accordé par rapport aux garanties offertes pour le financement à court terme?

- | | |
|----------------|----------------|
| · Moins de 60% | · 81 à 100% |
| · 60% à 80% | · Plus de 100% |

13. Quel est le pourcentage (%) du crédit accordé par rapport aux garanties offertes pour le financement à moyen et à long terme?

- | | |
|----------------|----------------|
| · Moins de 60% | · 81 à 100% |
| · 60% à 80% | · Plus de 100% |

14. Quelles sont les composantes du coût effectif du crédit ?

- a) Taux de base. Comment le déterminez-vous?

Pas de taux de base.

- b) Majorations. Comment les déterminez-vous?

Pas de majoration.

- c) Commissions bancaires. Comment les déterminez-vous?

Pas de commission bancaire

- d) Autre(s) (Spécifiez)

15. Estimez-vous que vos clients connaissent toutes les composantes du coût du crédit?.

Oui

Non

Nous ne savons pas

16. Beaucoup de Rwandais estiment que les taux bancaires d'emprunt sont très élevés. Quelle est votre opinion à ce sujet?

17. Votre institution, a-t-elle des participations:

a) Au capital de certaines grandes entreprises ?

Oui Non

b) Au capital de certaines PME/PMI?

Oui Non

ANNEXE 3
QUESTIONNAIRE - ENTREPRISE

1. Renseignements sur l'entreprise.

1.1.a) Pourriez-vous fournir les informations suivantes sur votre entreprise? Veuillez les inscrire dans la case appropriée ci-dessous.

Localisation de l'entreprise	Année de fondation	Capital de départ	Entreprise		Employés au début
			Privée	Mixte	

b) Genre d'activité(s) de l'entreprise. _____

c) Forme juridique de l'entreprise. _____

1.2. Votre entreprise, est-elle:

- Une filiale d'une autre PME/PMI
- Une filiale d'une grande entreprise
- Une entreprise indépendante (pas une filiale)

1.3. Avez-vous une ou plusieurs filiales?

· Oui

· Non.

1.4. Considérez-vous que votre entreprise utilise ses capacités de production à:

- | | |
|----------------|---------------|
| · Moins de 40% | · 60 à 79% |
| · 40 à 59% | · 80% et plus |

1.5. Pouvez-vous fournir des informations sur le niveau de formation de vos employés? (Inscrire le nombre d'employés dans la case correspondante ci-dessous.)

	Non scolarisé	Primaire	Secondaire	Supérieure	Total
Production					
Bureau					

2. Renseignements sur le dirigeant de l'entreprise.

2.1. L'âge du directeur de l'entreprise est de:

- | | |
|-------------------|------------------|
| · Moins de 30 ans | · 40 à 49 ans |
| · 30 à 39 ans | · 50 ans et plus |

2.2. Le niveau d'études du directeur de l'entreprise est:

- | | |
|-----------------|--------------|
| · Non scolarisé | · Secondaire |
| · Primaire | · Supérieur |

2.3. Le directeur de l'entreprise a suivi une formation en:

- | | |
|----------------------------|-------------|
| · Gestion ou économie | · Sciences |
| · Droit | · Technique |
| · Autre(s)(Spécifiez)_____ | · Lettres |

2.4. Le nombre d'années d'expérience dans la gestion d'une entreprise industrielle du directeur est de:

- | |
|-------------------|
| · Moins de 5 ans |
| · 6 à 10 ans |
| · Plus de 10 ans. |

3. Financement de l'entreprise

3.1. Avez-vous emprunté une partie ou la totalité de votre capital de départ

- | | |
|-------|-------|
| · Oui | · Non |
|-------|-------|

3.2. La proportion de la dette au départ par rapport à l'investissement total de départ est de:

- | | |
|------------|---------------|
| · 0 % | · 30 à 59 % |
| · 1 à 29 % | · 60% et plus |

3.3. Si vous avez dû emprunter au départ, la source de l'emprunt était:

- Institution(s) bancaire(s)
- Tiers (amis, parents, etc...)
- Institution(s) bancaire(s) et tiers
- Autre(s) (Spécifiez) _____

3.4. Pourriez-vous fournir les données suivantes sur les opérations de l'entreprise?

	1988	1987	1986
Ventes (Montant)			
Bénéfice d'exploitation			
Profits ou pertes			
Actif à court terme			
Immobilisations nettes			
Passif à court terme			
Passif à long terme			
Capitaux propres			
Production tot.(unités)			
Amortissement			

3.5. Connaissez-vous les différentes sortes de crédits actuellement pratiquées par les institutions bancaires?

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> · Toutes · Plusieurs | <ul style="list-style-type: none"> · Quelques-unes · Aucune |
|---|---|

3.6. Pourriez-vous nommer et décrire celle(s) que vous connaissez?

3.7. Avez-vous déjà fait une demande d'emprunt auprès d'une ou plusieurs institutions bancaires?

Oui

Non, pourquoi? _____

3.8. Si vous avez répondu "Oui" à la question précédente, avez-vous obtenu cet emprunt?

Oui

Non, pourquoi? _____

3.9. Quelle est la proportion des intérêts sur emprunt par rapport au chiffre d'affaires de votre entreprise?.

_____ %

3.10. Les PMI obtiennent-elles difficilement un emprunt bancaire
d'après vous?

- Oui 1.: A court terme (moins d'un an)
- 2.: A moyen et à long terme (plus d'un an)
- 3.: 1 et 2.

D'après vous, pourquoi rencontrent-elles des difficultés ?

· Non

3.11. Si vous n'avez pas emprunté jusqu'à présent, comment avez-vous financé vos activités au moyen de cette échelle ? Vous pouvez cocher plus d'une réponse.

· Autofinancement :

- Car les profits générés par l'entreprise sont suffisants.
- Par incapacité d'obtenir des emprunts.

· Subventions

3.12. Si vous avez déjà obtenu une subvention, pourriez-vous procurer les informations sur:

- Sa nature

1 _____

2 _____

- Sa valeur en FRW

1 _____

2 _____

- Son année d'obtention

1 _____

2 _____

3.13. Connaissez-vous l'existence:

- Du Fonds spécial de garantie (F.S.G.)?
- Du Code des investissements (C.I.)?
- Du Fonds Habyarimana (F.Haby.)?

3.14. Connaissez-vous les modalités de fonctionnement:

- Du Fonds spécial de garantie (F.S.G.)?
- Du Code des investissements (C.I.)?
- Du Fonds Habyarimana (F.Haby.)?

3.15. Utilisez-vous un ou plusieurs des trois programmes précédents?

· Oui, le(s)quel(s)? _____

· Non, pourquoi? _____

3.16. Jugez-vous que les programmes précédents sont favorables aux PME/PMI?

· Oui

· Non, pourquoi? _____

4. Activités de planification et de gestion financière.**4.1. Les objectifs généraux de votre entreprise sont-ils écrits?**

· Oui

· Non

4.2. Si vous avez des plans formels, quelle période couvrent-ils dans les principales activités de l'entreprise?

	Aucun plan	Moins de 6 mois	6 à 12 mois	1 an	2 à 5 ans	5 ans et plus
Production:						
.Achats						
Marketing:						
.Ventes						
Finance:						
.Trésorerie						
.Investissement						
.Financement						
Personnel						

4.3. Quelles sont les règles suivies pour votre tenue de livres comptables et la présentation des états financiers (Bilan, état des résultats)?

4.4. A quelle fréquence produisez-vous des états financiers (Bilan et état des résultats)?

- | | |
|------------------------|-------------------|
| · Annuellement | · Irrégulièrement |
| · Semestriellement | · Jamais |
| · Trimestriellement | |
| · Mensuellement | |
| · Autre(s) (Spécifiez) | _____ |

4.5. A qui ces états financiers sont-ils destinés?

- Direction de l'entreprise
- État
- Banquiers
- Autre(s) (Spécifiez) _____

4.6. Qui s'occupe de la gestion financière de votre entreprise?

- Le Directeur général
- Un Directeur administratif et financier
- Un comptable
- Une autre personne

4.7. Est-ce que vous auriez besoin de plus de fonds (emprunt, fonds propres ou subvention) aujourd'hui ?

- Oui
- Non

4.8. Envisagez-vous d'entreprendre des projets importants

(achat d'équipements, construction de bâtiments, etc...) dans les deux prochaines années?

- Oui
- Non, pourquoi? _____

4.9. Si vous avez répondu "Oui" à la question précédente, est-ce que les profits réalisés par votre entreprise permettront seuls de les financer?

- Oui
- Non
- Nous ne savons pas, pourquoi? _____

- 4.10. Si vous avez répondu "Non" à la question précédente, à quelle autre source de financement pensez-vous faire appel? (Si vous pouvez recourir à plusieurs sources, cochez-les toutes).

- Augmentation du capital
 - Subventions
 - Tiers (amis, parents,etc...)
 - Banques
 - Autre(s) (Spécifiez) _____

- #### **4.11. Prévoyez-vous que votre endettement à moyen et à long terme:**

- Diminuera
 - Stagnera
 - Augmentera

5. Environnement.

- ### **5.1. Votre entreprise a-t-elle des concurrents?**

- ## 5.2. Si elle a des concurrents, d'où proviennent-ils ?

- Du Rwanda seulement
 - De l'étranger seulement
 - Du Rwanda et de l'étranger

- ### **5.3. En ce qui concerne le niveau technologique de votre entreprise, le considérez-vous comme:**

- En avance par rapport à vos concurrents
 - Égal à vos concurrents
 - En retard par rapport à vos concurrents.

- #### **5.4. Les relations que vous entretenez avec les banquiers sont-elles:**

- Très bonnes · Mauvaises
· Bonnes · Très mauvaises

5.5. Demandez-vous des conseils de gestion aux banquiers?

- | | |
|----------------|---------------|
| · Très souvent | · Quelquefois |
| · Souvent | · Jamais |

5.6. Que pensez-vous de cet énoncé: "Les informations fournies par les banquiers sont suffisantes pour la bonne connaissance du fonctionnement du système bancaire rwandais".

- | | |
|----------------------|---------------------------|
| · Fortement d'accord | · En désaccord |
| · D'accord | · Fortement en désaccord. |

5.7. On entend dire que les entreprises ont ralenti leurs investissements. Voici une liste des raisons qui sont invoquées. Quelles sont, à votre avis, parmi cette liste les trois (3) plus importantes?

- Coût élevé du crédit
- Taux d'impôt élevé
- Endettement excessif
- Manque de fonds (capitaux) propres
- Manque de main d'oeuvre qualifiée
- Concurrence étrangère
- Beaucoup de garanties exigées.
- Nous ne croyons pas que les entreprises aient ralenti leurs investissements.

5.8. A votre connaissance, le Droit de Patente est:

- Une avance sur impôt
- Un impôt à part entière
- Une façon d'imposer une entreprise même si elle réalise des pertes.
- Nous ne savons pas
- Autre(s) (Spécifiez) _____

5.9. La fiscalité rwandaise favorise-t-elle la création et le développement des petites entreprises industrielles?

- | | |
|-------|-------|
| · Oui | · Non |
|-------|-------|

ANNEXE 4

CRÉDITS DISTRIBUÉS PAR SECTEUR ÉCONOMIQUE DE 1984 À 1988*
(EN MILLION DE FRANCS RWANDAIS)

Secteur	1984		1985		1986		1987		1988	
	Frw	%								
Agriculture	4371,7	33,9	6243,1	38,4	6 361,0	38,9	6 057,1	35,6	7 021,9	33,8
Extraction min.	117,0	0,9	5,5	-	2,5	-	2,5	-	3,1	-
Industrie	2 514,5	19,5	2 676,3	16,4	1 693,6	10,4	1 797,9	10,6	3 259,0	15,6
Électricité+gaz	-	-	-	-	0,2	-	5,6	-	0,6	-
Bât. et trav.pu.	444,6	3,4	521,3	3,2	502,9	3,1	493,3	2,9	455,9	2,2
Commerce	2 636,2	20,4	3 644,4	22,4	3 955,2	24,2	4 296,2	25,3	4 697,4	22,7
Services	823,4	6,4	612,5	3,8	735,8	4,5	782,2	4,6	649,5	3,1
Partic. et div.	2 006,5	15,5	2 574,6	15,8	3 055,9	18,7	3575,9	21	4 686,2	22,6
Total	12913,9	100	16277,1	100	16337,0	100	17010,7	100	20773,3	100

* Pour le premier semestre. Source: Banque Nationale du Rwanda

ANNEXE 5

CAPITAL DE DÉMARRAGE DES ENTREPRISES DE L'ÉCHANTILLON (EN FRW
RWANDAIS)

ENTREPRISE 1	11000000	ENTREPRISE 20	5000000
ENTREPRISE 2	10000000	ENTREPRISE 21	5000000
ENTREPRISE 3	4000000	ENTREPRISE 22	200000
ENTREPRISE 4	200000	ENTREPRISE 23	244000
ENTREPRISE 5	15000000	ENTREPRISE 24	30000000
ENTREPRISE 6	5000000	ENTREPRISE 25	66000000
ENTREPRISE 7	500000	ENTREPRISE 26	21000000
ENTREPRISE 8	25000000	ENTREPRISE 27	ND
ENTREPRISE 9	3000000	ENTREPRISE 28	13500000
ENTREPRISE 10	140000000	ENTREPRISE 29	1000000
ENTREPRISE 11	3000000	ENTREPRISE 30	20000000
ENTREPRISE 12	5000000	ENTREPRISE 31	30000000
ENTREPRISE 13	4000000	ENTREPRISE 32	5000000
ENTREPRISE 14	7000000	ENTREPRISE 33	4800000
ENTREPRISE 15	18386878	ENTREPRISE 34	15000000
ENTREPRISE 16	5000000	ENTREPRISE 35	7000000
ENTREPRISE 17	6000000	ENTREPRISE 36	3000000
ENTREPRISE 18	800000	ENTREPRISE 37	4000000
ENTREPRISE 19	21000000	ENTREPRISE 38	10000000

ANNEXE 6

BILANS DES ENTREPRISES DE L'ÉCHANTILLON (EN FRW RWANDAIS)

	Actif court terme	Immobili- sations	Actif total	Passif à court terme	Passif à long terme	Capitaux propres	Passif total
ENTREPRISE 1	8901642	22208000	31109642	3308439	0	27801203	31109642
ENTREPRISE 2	5862258	15582539	21444797	3324362	2322235	15798200	21444797
ENTREPRISE 3	2250000	3100000	5350000	1150000	200000	4000000	5350000
ENTREPRISE 4	3075063	5531308	8606371	3021302	585069	5000000	8606371
ENTREPRISE 5	43209267	90312380	133521647	51619243	36902404	45000000	133521647
ENTREPRISE 6	9393665	25688112	35081777	20262754	0	14819023	35081777
ENTREPRISE 7	18898433	2880054	21778487	907664	18869113	2001710	21778487
ENTREPRISE 8	21566767	31327790	52894557	20536348	7358209	25000000	52894557
ENTREPRISE 9	1736500	4425000	6161500	1200000	1880000	3081500	6161500
ENTREPRISE 10	54500000	80500000	135000000	17500000	0	117500000	135000000
ENTREPRISE 11	5674565	6809478	12484043	5477002	0	7007041	12484043
ENTREPRISE 12	9496000	7427000	16923000	8179096	3243904	5500000	16923000
ENTREPRISE 13	8482517	7284186	15766703	6864003	4902700	4000000	15766703
ENTREPRISE 14	8122200	9471184	17593384	5927410	3579308	8086666	17593384
ENTREPRISE 15	30698335	76745838	107444173	37035147	40409026	30000000	107444173
ENTREPRISE 16	3519490	4365086	7884576	2121576	263000	5500000	7884576
ENTREPRISE 17	1197075	7577591	8774666	1841333	0	6933333	8774666
ENTREPRISE 18	1840000	2500000	4340000	869826	0	3470174	4340000
ENTREPRISE 19	8098241	15769950	23868191	2868191	0	21000000	23868191

	Actif court terme	Immobili- sations	Actif total	Passif à court terme	Passif à long terme	Capitaux propres	Passif total
ENTREPRISE 20	7106964	3021859	10128823	4251215	0	5877608	10128823
ENTREPRISE 21	1235012	10881286	12116298	2568481	1546753	8001064	12116298
ENTREPRISE 22	894000	4800000	5694000	580000	0	5114000	5694000
ENTREPRISE 23	85296099	4836517	90132616	1091105	0	89041511	90132616
ENTREPRISE 24	40969207	47182957	88152164	15254024	10974712	61923428	88152164
ENTREPRISE 25	19740491	73340955	93081446	16977420	16770693	59333333	93081446
ENTREPRISE 26	13828780	13426000	27254780	6254780	0	21000000	27254780
ENTREPRISE 27	11729428	47425589	164719887	31663731	22929517	110126639	164719887
ENTREPRISE 28	18260811	46724315	64985126	35805599	15679527	13500000	64985126
ENTREPRISE 29	643748	12717254	13361002	5205537	4000000	4155465	13361002
ENTREPRISE 30	20544669	16648133	37192802	26789570	2277626	8125606	37192802
ENTREPRISE 31	49194088	71385542	120579630	39498140	51081490	30000000	120579630
ENTREPRISE 32	4115888	4035277	8151165	3301165	1500000	3350000	8151165
ENTREPRISE 33	3100000	3100000	6200000	1400000	0	4800000	6200000
ENTREPRISE 34	6700000	10050000	16750000	2750000	2000000	12000000	16750000
ENTREPRISE 35	3269888	5829444	9099332	2500442	0	6598890	9099332
ENTREPRISE 36	3526405	4784772	8311177	1589000	0	6722177	8311177
ENTREPRISE 37	4926409	9443723	14370132	2576489	1520000	10273643	14370132
ENTREPRISE 38	3867111	12449000	16316111	5987696	2500000	7828415	16316111
Total	65103586	82158819	147262405	400058090	253295286	819270629	1472624005
Moyenne	17132523	21620740	38753263.3	10527844.47	6665665.421	21559753.39	38753263.29

ANNEXE 7

ÉTATS DES RÉSULTATS DES ENTREPRISES DE L'ÉCHANTILLON

	Chiffre d'affaires	Bénéfice/ Exploitation	Bénéfice net	Flux monétaires
ENTREPRISE 1	27195284	21584916	5610368	7831168
ENTREPRISE 2	36588325	25205750	4178553	5736807
ENTREPRISE 3	12805573	7933056	-155009	154991
ENTREPRISE 4	8351093	4934548	738083	1291214
ENTREPRISE 5	51000000	32394469	20585469	29616707
ENTREPRISE 6	16777334	6158559	1455205	4024016
ENTREPRISE 7	18559774	10729304	29319	317324
ENTREPRISE 8	55223377	10276288	-1116027	2016752
ENTREPRISE 9	15847528	10398628	425498	867998
ENTREPRISE 10	82500000	23500000	8000000	16050000
ENTREPRISE 11	37694330	20103643	7538866	8219814
ENTREPRISE 12	12736043	8926107	876009	1618709
ENTREPRISE 13	5581022	3538515	84648	813067
ENTREPRISE 14	16256794	11575543	425833	1372951
ENTREPRISE 15	69262572	30741016	6132584	13807168
ENTREPRISE 16	13278651	8642484	1965709	2402218
ENTREPRISE 17	16489074	9469482	1433170	2190929
ENTREPRISE 18	2500000	1460360	489000	739000
ENTREPRISE 19	21716405	1070820	-3449096	-1872101
ENTREPRISE 20	10229590	7584548	3167330	3469516
ENTREPRISE 21	7797218	2941682	905771	1993900
ENTREPRISE 22	15000000	7800000	1200000	1680000
ENTREPRISE 23	48292163	29090638	9116773	9600425
ENTREPRISE 24	78175839	22120501	2832657	7550953
ENTREPRISE 25	25191603	21097054	-6311869	1022227
ENTREPRISE 26	22198273	7052199	357690	1700290
ENTREPRISE 27	75083769	37942841	51891	4794450
ENTREPRISE 28	68117144	24433431	1483502	6155934

	Chiffre d'affaires	Bénéfice/ Exploitation	Bénéfice net	Flux monétaires
ENTREPRISE 29	7910863	1661281	-478988	792737
ENTREPRISE 30	71740319	14989177	1856016	3520829
ENTREPRISE 31	48679543	23354807	-31901018	-24762464
ENTREPRISE 32	14658924	12351119	4964207	5367735
ENTREPRISE 33	10750000	6947000	1325000	1635000
ENTREPRISE 34	23593412	14131212	-318205	686795
ENTREPRISE 35	14264429	6448003	2562009	3144953
ENTREPRISE 36	13823043	7201408	1896427	2374904
ENTREPRISE 37	27926444	16222873	5626427	6570799
ENTREPRISE 38	23227991	6443904	-2523907	-1279007
Total	1127023746	518457166	51059895	133218707
Moyenne	29658520	13643610	1343681	3505755

ANNEXE 8

LES RATIOS FINANCIERS DES ENTREPRISES DE L'ÉCHANTILLON

	Flux monétaire /actifs	Flux monétaire /ventes	Flux monétaire /dettes	Degré d'endet- tement	Ratio de FDR
ENTREPRISE 1	0.25	0.29	0.00	1.12	2.69
ENTREPRISE 2	0.27	0.16	0.70	1.36	1.76
ENTREPRISE 3	0.03	0.01	1.29	1.34	1.96
ENTREPRISE 4	0.15	0.15	0.45	1.72	1.02
ENTREPRISE 5	0.22	0.58	1.37	2.97	0.84
ENTREPRISE 6	0.11	0.24	0.00	2.37	0.46
ENTREPRISE 7	0.01	0.02	60.40	10.88	20.82
ENTREPRISE 8	0.04	0.04	7.89	2.12	1.05
ENTREPRISE 9	0.14	0.05	2.28	2.00	1.45
ENTREPRISE 10	0.12	0.19	0.33	1.15	3.11
ENTREPRISE 11	0.66	0.22	0.01	1.78	1.04
ENTREPRISE 12	0.10	0.13	2.71	3.08	1.16
ENTREPRISE 13	0.05	0.15	6.51	3.94	1.24
ENTREPRISE 14	0.08	0.08	2.73	2.18	1.37
ENTREPRISE 15	0.13	0.20	3.00	3.58	0.83
ENTREPRISE 16	0.30	0.18	0.22	1.43	1.66
ENTREPRISE 17	0.25	0.13	0.12	1.27	0.65
ENTREPRISE 18	0.17	0.30	0.00	1.25	2.12
ENTREPRISE 19	-0.08	-0.09	0.00	1.14	2.82
ENTREPRISE 20	0.34	0.34	0.00	1.72	1.67
ENTREPRISE 21	0.16	0.26	1.06	1.51	0.48
ENTREPRISE 22	0.30	0.11	0.01	1.11	1.54
ENTREPRISE 23	0.11	0.20	0.00	1.01	78.17
ENTREPRISE 24	0.09	0.10	1.60	1.42	2.69
ENTREPRISE 25	0.01	0.04	17.54	1.57	1.16
ENTREPRISE 26	0.06	0.08	0.12	1.30	2.21
ENTREPRISE 27	0.03	0.06	5.19	1.50	3.70

	Flux monétaire /actifs	Flux monétaire /ventes	Flux monétaire /dettes	Degré d'endet- tement	Ratio de FDR
ENTREPRISE 28	0.09	0.09	2.92	4.81	0.51
ENTREPRISE 29	0.06	0.10	5.56	3.22	0.12
ENTREPRISE 30	0.09	0.05	0.81	4.58	0.77
ENTREPRISE 31	-0.21	-0.51	-2.12	4.02	1.25
ENTREPRISE 32	0.66	0.37	0.33	2.43	1.25
ENTREPRISE 33	0.26	0.15	0.00	1.29	2.21
ENTREPRISE 34	0.04	0.03	2.96	1.40	2.44
ENTREPRISE 35	0.35	0.22	0.00	1.38	1.31
ENTREPRISE 36	0.29	0.17	0.00	1.24	2.22
ENTREPRISE 37	0.46	0.24	0.24	1.40	1.91
ENTREPRISE 38	-0.08	-0.06	-2.92	2.08	0.65
Moyenne	0.161	0.133	3.245	2.254	4.061

ANNEXE 9
LES TESTS STATISTIQUES

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 1: YAge dir.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	2.432	.0201
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.8	.447	.2
Groupe 2	33	.273	.452	.079

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 2: YNiv.ét.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-1.065	.294
----	--------	------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.8	.447	.2
Groupe 2	33	.939	.242	.042

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 3: Yform.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-.203	.8407
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.2	.447	.2
Groupe 2	33	.242	.435	.076

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 4: YExpér.

DL:	Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):		
36	-3.843	.0005	

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.4	.548	.245
Groupe 2	33	.939	.242	.042

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 5: Yobjectif

DL:	Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):		
36	-1.129	.2662	

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	0	0	0
Groupe 2	33	.212	.415	.072

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 6: YPlan.pro.

DL:	Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):		
36	-1.184	.244	

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.2	.447	.2
Groupe 2	33	.485	.508	.088

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 7: YPlan.mark.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	1.332	.1913
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.4	.548	.245
Groupe 2	33	.152	.364	.063

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 8: Yplan.financ.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	.585	.5625
----	------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.8	.447	.2
Groupe 2	33	.667	.479	.083

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 9: YPlan.pers.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	.474	.6382
----	------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.2	.447	.2
Groupe 2	33	.121	.331	.058

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 10 Y Fré.E/F

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-.553	.5838
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	0	0	0
Groupe 2	33	.061	.242	.042

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 11 Y Gest.financ.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	.585	.5625
----	------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.8	.447	.2
Groupe 2	33	.667	.479	.083

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 12 Y Besoins/fonds

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-3.843	.0005
----	--------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.4	.548	.245
Groupe 2	33	.939	.242	.042

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 13 Y concurr.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	.385	.7027
----	------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	1	0	0
Groupe 2	33	.97	.174	.03

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 14 Y Techn.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	1.026	.3117
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	1	0	0
Groupe 2	33	.818	.392	.068

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 15 Y Rel.banc.

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-1.026	.3117
----	--------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	0	0	0
Groupe 2	33	.182	.392	.068

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 16 Y Cons.banque

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-11.183	.0001
----	---------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.2	.447	.2
Groupe 2	33	1	0	0

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 17 Y Inf.banque

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-5.86	.0001
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	0	0	0
Groupe 2	33	.879	.331	.058

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 18 Y Garantie

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-7.234	.0001
----	--------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.2	.447	.2
Groupe 2	33	.97	.174	.03

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 1g Y Ratio FRD

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	.585	.5625
----	------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.8	.447	.2
Groupe 2	33	.667	.479	.083

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 20 Y Ratio endettement

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-.025	.9801
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.6	.548	.245
Groupe 2	33	.606	.496	.086

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 21 Y Ratio de rentab./actifs

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	.223	.8251
----	------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.6	.548	.245
Groupe 2	33	.545	.506	.088

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 22% Ratio de profit./ventes

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-.469	.6422
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.4	.548	.245
Groupe 2	33	.515	.508	.088

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 23% Capacité/remboursement

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	1.645	.1086
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	1	0	0
Groupe 2	33	.636	.489	.085

Test-t non-pairé 1: XDiff.financ. 24% prop.inté/c.a

DL: Valeur-t non-pairé: Prob. (2-côtés):

36	-.335	.7392
----	-------	-------

Groupe:	N. d'obs.:	Moy.:	Éc. type:	Erreur std:
Groupe 1	5	.2	.447	.2
Groupe 2	33	.273	.452	.079