

Louvain School of Management

Accès des PME aux subsides

Un accès restreint et conditionnel ?

Auteur : Coami Adjonor
Promoteur(s) : Philippe Grégoire
Année académique 2018-2019

En avant-propos de ce mémoire, je tiens à souligner ma gratitude à toutes les personnes qui ont de près ou de loin participé ou aidé à la réalisation de ce travail.

En particulier, je mets un point d'honneur à remercier mon promoteur, le professeur Grégoire Philippe, promoteur de ce mémoire, pour son aide, sa guidance et sa disponibilité et ses conseils avisés.

Je voudrais par-dessus tout, remercier mon Dieu, Jésus-Christ pour sa miséricorde tout au long de la réalisation de ce mémoire.

Table des matières

INTRODUCTION GENERALE	1
PARTIE THEORIQUE	3
CHAPITRE 1 : PME, DEFINITION, CARACTERISTIQUES ET CONTEXTE WALLON.....	3
1.1. Définition de la PME	3
1.2. Les caractéristiques des PME	5
1.3. Les rôles des PME	6
1.4. Les PME belges, une affaire de famille	7
1.5. Le panorama des PME en Wallonie	8
1.6. Conclusion	12
CHAPITRE 2 : LES BESOINS EN FINANCEMENT	13
2.1. Introduction.....	13
2.2. Cycle de vie.....	13
2.3. Besoins en financement	15
2.4. Conclusion	19
CHAPITRE 3 : LES DIFFERENTES SOURCES DE FINANCEMENT ACCESSIBLES AUX PME.....	20
3.1. Introduction.....	20
3.2. Le financement interne ou l'autofinancement.....	20
3.3. Le financement externe.....	21
3.4. Conclusion	22
CHAPITRE 4 : LES AIDES FINANCIERES WALLONNES A LA CREATION ET AU DEVELOPPEMENT D'ENTREPRISES	23
4.1. Introduction.....	23
4.2. Les aides financières lors de la préparation du projet.....	23
4.3. Les aides financières au projet	24
4.4. Conclusion	31
CONCLUSION DE LA PARTIE THEORIQUE.....	32
PARTIE EMPIRIQUE	34
CHAPITRE 1 : INTRODUCTION ET METHODOLOGIE.....	34
CHAPITRE 2 : ANALYSE DES DONNEES.....	36
2.1. Grille d'analyse	36
2.2. Résultats d'analyse & interprétations	54
CONCLUSION DE LA PARTIE EMPIRIQUE	60
CONCLUSION GENERALE	62
LIMITES ET DISCUSSIONS	65
BIBLIOGRAPHIE.....	66
ANNEXES	71
Annexe 1. Panorama des acteurs du financement des PME en Wallonie pour les volets fonds propres et dettes.....	71
Annexe 2. Périmètre du groupe Sowalfin.....	72
Annexe 3. Instrument PME : les montants attribués par région en Belgique	73

INTRODUCTION GÉNÉRALE

La croissance est un sujet qui est de plus en plus au cœur des discussions. Le moteur principal de cette croissance demeure le succès des entreprises au travers de la hausse de leur valeur ajoutée et de leurs exportations. Les facteurs dopant cette croissance sont l'innovation, l'internationalisation¹, les talents, la compétitivité-prix, etc.

Les PME belges représentent plus de 98% des entreprises du pays, et la même proportion en Région Wallonne. De plus, en Wallonie, les entreprises sont majoritairement de plus petites tailles comparativement à nos voisins les plus proches. Selon une étude d'EY (2018), pour bon nombre de PME wallonnes, la croissance n'est pas un objectif à atteindre. Certaines revendiquent même ouvertement leur volonté de ne pas croître. A contrario, plusieurs autres Petites et Moyennes Entreprises wallonnes déclarent rencontrer des difficultés dans leur désir de croissance. L'étude révèle également que certaines entreprises wallonnes, leaders dans leurs marchés, préfèrent ne pas revendiquer leur succès, préférant continuer leurs activités dans l'ombre.

Il est évident que pour croître, toute entreprise a besoin de ressources financières à la hauteur de son ambition. Il existe un large éventail de sources de financement disponibles pour les entreprises, en particulier pour les PME. En outre, les autorités publiques ont mis un grand nombre de subsides publics à leur disposition, indépendamment de l'envie de croissance de l'entreprise.

Dans ce mémoire, nous focaliserons notre attention sur les instruments d'aide publique. Ce travail s'articulera autour de l'octroi des subsides aux PME. Ainsi, nous pensons qu'il serait *plus efficace pour les pouvoirs publics de concentrer les subsides vers un ensemble de PME dont le potentiel et l'envie de croissance ont été validés, afin de les emmener à croître*. Cette question est traduite de manière plus courte par le titre de ce mémoire.

¹ Nous nous focaliserons sur l'internationalisation et dans une moindre mesure, l'innovation comme facteurs de croissance, car étant les seules finançables directement par les instruments publics de financement.

Accès des PME aux subsides – un accès restreint et conditionnel ?

Pour répondre à cette question, nous émettons une hypothèse : les autorités wallonnes soutiennent et mettent beaucoup de moyens financiers à disposition des PME wallonnes, mais ces ressources financières ne sont pas dirigées et utilisées efficacement pour permettre la croissance des entreprises aidées. Cette hypothèse implique une mauvaise direction des autorités publiques et une mauvaise utilisation des moyens financiers par les entreprises.

Pour vérifier notre hypothèse, nous divisons ce travail en deux parties : une partie théorique et une partie empirique.

Dans la première partie de ce mémoire, notre but sera d'explorer l'environnement financier des PME wallonnes, en plaçant le financement des PME dans son contexte régional. Il est essentiel dans un premier temps de définir clairement ce qu'est une PME, pour ensuite la placer dans son milieu social et économique. Cette partie théorique sera également l'occasion de définir les besoins en financement des PME, et de comprendre ce qui peut générer ces besoins. Ensuite, nous ferons le point sur les moyens classiques de financement des besoins rencontrés. Enfin, nous mettrons en avant les instruments publics de financement à la disposition des entreprises et destinés à répondre à leurs besoins de financement.

La partie empirique nous permettra de mesurer l'impact des instruments publics de financement. Dans cet optique, nous analyserons les données d'interventions des instruments d'aide publique durant l'année 2017. Pour ce faire, nous nous appuierons sur une grille d'analyse qui sera composée d'éléments théoriques rencontrés dans la première partie de ce travail. Cela nous permettra de faire le lien entre la partie théorique et la partie empirique.

Enfin, nous conclurons ce mémoire avec les résultats que nous aurons obtenus, et nous comparerons les résultats de l'étude d'EY (2018) à nos observations pour répondre à notre question de recherche. Dans cet optique, nous adoptons la même vision de la croissance qu'EY (2018), c'est-à-dire la croissance comme étant l'ouverture au commerce international (l'internationalisation représentant la principale stratégie de croissance en Europe) (EY, 2018).

Pour finir, nous poserons également les limites de ce mémoire et discuterons de ce qui est améliorable.

PARTIE THÉORIQUE

CHAPITRE 1 : PME, DÉFINITION, CARACTÉRISTIQUES ET CONTEXTE WALLON

1.1. Définition de la PME

Il est évident que parler des Petites et Moyennes Entreprises nous impose, avant de nous attarder davantage sur la question qui nous concerne, de poser une définition claire et précise de ce qu'est une PME.

Il existe un grand nombre de définitions caractérisant les PME. Les unes se basant sur la taille de l'entreprise, impliquant ainsi un nombre d'employés maximum à atteindre pour être qualifiée de PME. D'autres définitions mettent l'accent sur l'indépendance financière, les parts de l'entreprise devant être détenues au-delà des 50% par des personnes physiques afin d'attribuer l'appellation de PME. D'autres encore définissent une PME sur base de son chiffre d'affaires ou sur son total bilantaire.

Dans le cadre de ce mémoire, il est important d'avoir recours à une définition institutionnelle de la PME, étant donné que c'est la définition qui est retenue par les pouvoirs publics dans l'octroi des aides financières. Étant au cœur de l'Union Européenne, il est important de se pencher sur la définition que la Commission Européenne a retenue. En 2003, la Commission a défini les PME comme étant des « *entreprises qui occupent moins de 250 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros* ». Les différents seuils utilisés dans cette définition représentent des maxima, la Commission laissant ainsi le choix aux États-membres de définir des seuils inférieurs.

Dans le Code des Sociétés, la Petite et Moyenne Entreprise est définie de la manière suivante : « *Entreprise qui occupe moins de 50 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 9 millions d'euros ou le total du bilan annuel n'excède pas 4,5 millions d'euros, et qui n'est pas une microentreprise* » (Code des Sociétés, 2018, art. 15). Dépasser plus d'un de ces seuils

pendant deux années consécutives aura comme conséquence pour l'entreprise de ne plus être qualifiée de PME au sens de la définition du Code des Sociétés.

La définition de la Commission Européenne et la définition du Code des Sociétés mettent en avant des critères de taille et ne prennent donc pas en compte la structure de l'actionnariat ou l'indépendance financière.

La Région Wallonne s'aligne parfaitement sur la définition proposée par la Commission Européenne, tant sur les seuils financiers et d'effectifs que sur les différents types d'entreprises à prendre en considération en calculant ces seuils.

La Commission Européenne, dans son journal officiel du 6 mai 2003, donne quelques recommandations pour les types d'entreprises qu'il faut prendre en compte pour le calcul des effectifs et des montants financiers :

- Une entreprise autonome : elle ne possède pas de participation dans d'autres entreprises et vice-versa. Si elle possède une participation dans le capital d'une autre société ou des droits de vote dans celle-ci, ils doivent être de moins de 25%, c'est-à-dire qu'elle n'a pas de comptes consolidés. De même, elle ne doit pas être détenue à plus de 25% par un autre organisme, sans quoi elle figurerait dans les comptes consolidés d'une autre entreprise.
- Une entreprise partenaire : c'est le cas d'une entreprise détenue à plus de 25% par un autre organisme, seul ou de manière conjointe avec d'autres organismes liés, sans que cela ne constitue une position de contrôle. Mais aussi celle qui détient seule ou de manière conjointe une participation dans une autre entreprise, à plus de 25%. Elle n'est pas liée à une autre entreprise, limitant la participation à 50% dans les faits.
- Une entreprise liée : c'est le cas d'une entreprise qui détient la majorité des droits de vote des associés ou des actionnaires d'une autre entreprise. Elle entretient une position dominante par rapport à une autre entreprise.

Il est important de noter qu'une entreprise peut avoir le statut « d'entreprise autonome » malgré le dépassement du seuil des 25% de participation. Dans certains cas, des exceptions existent, quand il s'agit de certaines catégories d'investisseurs comme cités dans l'article 3²:

1. Sociétés publiques de participation, sociétés de capital à risque, personnes physiques ou groupes de personnes physiques ayant une activité régulière d'investissement en capital à risque³ (*business angels*⁴) qui investissent des fonds propres dans des entreprises non cotées en bourse, pourvu que le total de l'investissement desdits *business angels* dans une même entreprise n'exécède pas 1 250 000 euros;
2. Universités ou centres de recherche à but non lucratif;
3. Investisseurs institutionnels y compris fonds de développement régional;
4. Autorités locales autonomes ayant un budget annuel inférieur à 10 millions d'euros et comptant moins de 5 000 habitants.

Nous pouvons fermer cette définition en précisant qu'au sein des PME⁵, ils existent les TPE⁶, les PE et les ME⁷.

1.2. Les caractéristiques des PME

Les PME présentent des caractéristiques qui leur sont propres et les rend différentes des autres types d'entreprises. Menda (2009) identifie une série de caractéristiques attachées aux PME en les synthétisant comme suit :

- Le dirigeant de la PME : le dirigeant de la PME est souvent son initiateur/créateur. Il est soucieux de pérenniser son œuvre, prenant ainsi seul, la direction de son entreprise. Les dirigeants de PME possèdent souvent des qualités leur permettant

² Recommandation 2003/361/CE de la Commission concernant la définition des micros, petites et moyennes entreprises, 2003

³ Investissement réalisé dans des projets à fort potentiel de croissance, couplé avec un degré de rendement et surtout de risque élevé, avec un caractère innovant prépondérant (1819.brussels, s.d)

⁴ Investisseur investissant dans un projet qui lui paraît innovant (chefdentreprise, s.d)

⁵ Microentreprises – très petites entreprise contenant moins de 10 travailleurs, chiffre d'affaire :700.000€ et total bilantaire de 350.000€

⁶ Petites entreprises possédant en général 11 à 50 travailleurs ; bilan et CA < 10 millions

⁷ Microentreprises – très petites entreprise contenant moins de 10 travailleurs, chiffre d'affaire :700.000€ et total bilantaire de 350.000€

d'atteindre leur objectif de réussite comme le goût du risque ou encore la persévérance.

- L'organisation : la structure organisationnelle des Petites et Moyennes Entreprises est souvent peu sophistiquée en terme de gestion et d'administration. La plus grande partie des activités de gestion est effectuée par le dirigeant lui-même.
- La gestion : la gestion des PME représente souvent un défi car elle est réalisée exclusivement par le dirigeant qui n'est autre que le créateur. Pour Menda (2009), la création, la croissance et la survie des PME sont intimement liées à la culture et à l'esprit de gestion de l'entreprise. Il est tout de même important de noter que certaines entreprises sont ouvertes à la décentralisation du pouvoir de gestion, bien que le pouvoir décisionnel revient, en très grande majorité, au chef d'entreprise seul.

1.3. Les rôles des PME

Les petites et moyennes entreprises sont des acteurs d'une grande importance dans la performance sociale et économique d'un pays ou d'une région. Les PME sont souvent considérées comme des moteurs essentiels de la croissance économique. Ce rôle moteur se déclinant au travers d'impacts des PME sur l'économie dans son ensemble (Menda, 2009).

1.3.1. Les rôles économiques de la PME

Économiquement, la PME favorise l'augmentation de la consommation des ressources locales. La PME se tourne le plus souvent vers des sources d'approvisionnement internes contribuant à accroître le marché intérieur. Néanmoins, dans le contexte actuel de globalisation, les petites et moyennes entreprises sont de plus en plus tournées vers l'international et opèrent à une échelle mondiale.

En outre, la PME œuvre en tant que créateur de foyers de richesse. Son existence représente pour l'État une source importante de recettes publiques par le moyen de la fiscalité. Elle permet également de faciliter la mobilisation de l'épargne privée (Menda, 2009).

Ensuite, la PME représente également un foyer de l'innovation (technologique). Elle représente un grand réservoir d'idées permettant de relancer des activités dans un secteur de marché. C'est un vecteur de diffusion de la connaissance devenant ainsi plus accessible et

pouvant être commercialisée par les plus grandes entreprises par le biais de transfert d'innovation ou d'acquisition.

Enfin, les PME permettent d'augmenter le nombre de concurrents et de créer de la diversité sur le marché. En innovant, les PME apportent de nouveaux produits sur le marché, produits adaptés aux besoins des consommateurs, créant ainsi de la concurrence et de la diversité dans le choix des consommateurs. Cette concurrence accrue pousse les anciennes entreprises présentes sur le marché à améliorer la qualité de leurs produits, ainsi que leur productivité, afin de rester compétitives (Menda, 2009).

1.3.2. Les rôles sociaux de la PME

En dehors de son rôle économique, la PME est également un acteur du développement social d'une société.

Elle est créatrice d'emploi et permet ainsi de lutter contre le chômage. Bien implantée dans son milieu local, elle recrute de la main d'œuvre dans un contexte restreint et la développe, luttant ainsi en faveur de l'emploi. La capacité créatrice d'emplois des PME est d'autant plus grande qu'elles représentent plus de 98% des entreprises en Belgique et emploient plus de 78% de la main d'œuvre dans la Région Wallonne.

La PME est également un centre d'apprentissage et de formation, permettant aux entrepreneurs de se former dans diverses domaines. Elle est également un lieu privilégié de développement de l'esprit d'innovation.

1.4. Les PME belges, une affaire de famille

En Belgique, les PME sont souvent une affaire familiale. Van Caillie & Denis (1996) et Colot (2005) nous montrent au travers de leurs études, réalisées entre 1996 et 2005, que plus de 80% des PME en Belgique sont détenues par des familles. Ces études nous montrent ainsi, l'importance des PME familiales dans le tissu économique belge. Dans cet optique, il n'est pas étonnant de constater que la préférence des PME en matière de financement en Belgique, est pour l'endettement (Lunianga, 2017).

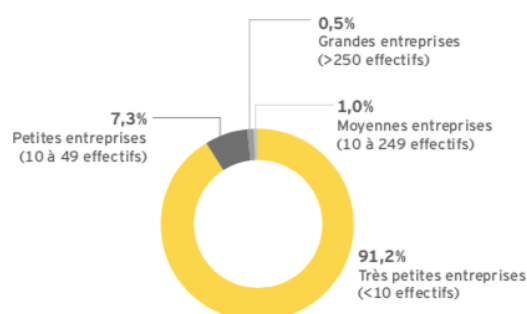
En effet, le grand souci des PME familiales est de garder la mainmise, le plein pouvoir sur la gestion de la société en préservant leurs autonomies financières. Ainsi, la forme familiale des PME en Belgique a une grande influence dans le choix des sources de financement. Elles préfèrent, en premier lieu, recourir à l'autofinancement, ensuite à l'endettement et enfin, à l'augmentation de capital⁸ (Colot & Croquet, 2007). Néanmoins, cette préférence pour l'endettement les conduit à emprunter davantage, augmentant ainsi le risque de défaut de paiement. Il faut, dès lors, trouver un équilibre idéal entre ce type de financement et les autres, afin de ne pas mettre en péril le déroulement des activités de l'entreprise.

1.5. Le panorama des PME en Wallonie

En Wallonie, les PME ont participé majoritairement à la croissance du tissu économique de la région car représentant 99,5% des entreprises wallonnes. Parmi elles, la grande majorité est constituée de très petites entreprises avec moins de 10 effectifs moyens : 91,2% des entreprises actives en Wallonie se retrouvent dans ce cas (EY, 2018).

Figure 1 : Répartition des entreprises actives en Wallonie selon le nombre d'effectifs, 2017

Répartition des entreprises actives en Wallonie selon le nombre d'effectifs, 2017



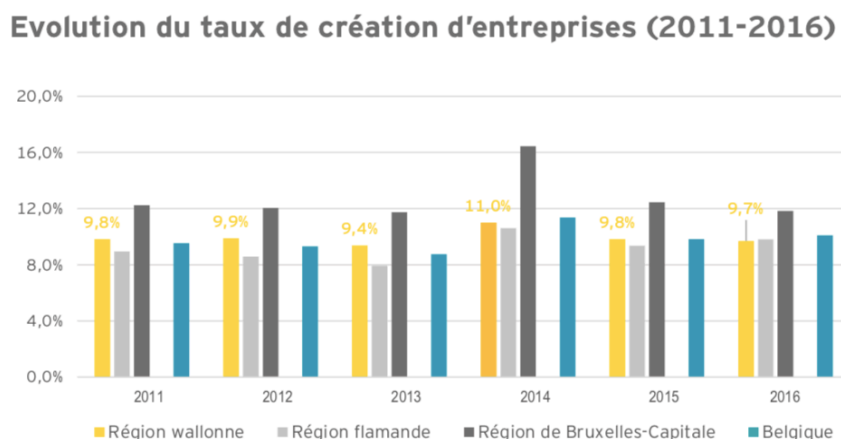
Source : Belfirst, Calculs : EY

De plus, la dynamique de création d'entreprises entre 2007 et 2016 tourne autour de 9,9%, démontrant ainsi une volonté d'entreprendre bien ancrée (comme l'indique la figure 2). Il est important de noter qu'une importante partie de taux de création d'entreprises est due à un

⁸ Selon la théorie du « *pecking order* » que nous verrons dans le chapitre 3

entrepreneuriat de nécessité (créer son propre emploi) plutôt qu'à un entrepreneuriat qui profite des opportunités présentes sur le marché et désireuse de croître (EY, 2018).

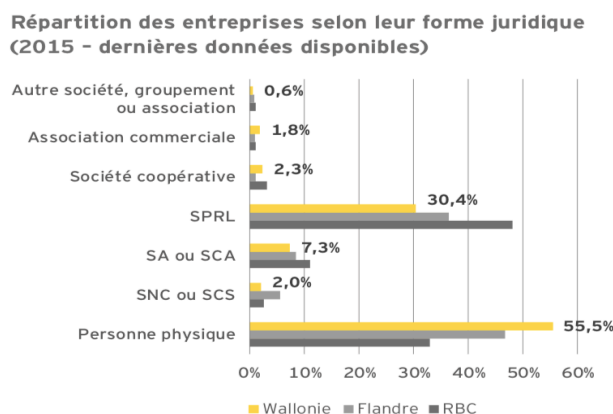
Figure 2 : Évolution du taux de création d'entreprises (2011-2016)



Source : SPF Economie - DGS & IWEPS, Calculs : EY

Une caractéristique prégnante de la culture entrepreneuriale en Wallonie est que l'aventure entrepreneuriale s'articule principalement autour d'entreprises individuelles ou des entreprises ayant un statut de « *personne physique* » (EY, 2018). En Wallonie, bien plus que dans les autres régions, près de 56% des entreprises possédaient ce statut juridique en 2015 (cf. figure 3). Il est à noter que ce phénomène diminue depuis une dizaine d'années en faveur de la forme juridique SPRL(U) (EY, 2018).

Figure 3 : Répartition des entreprises selon leur forme juridique (2015 – dernières données disponibles)

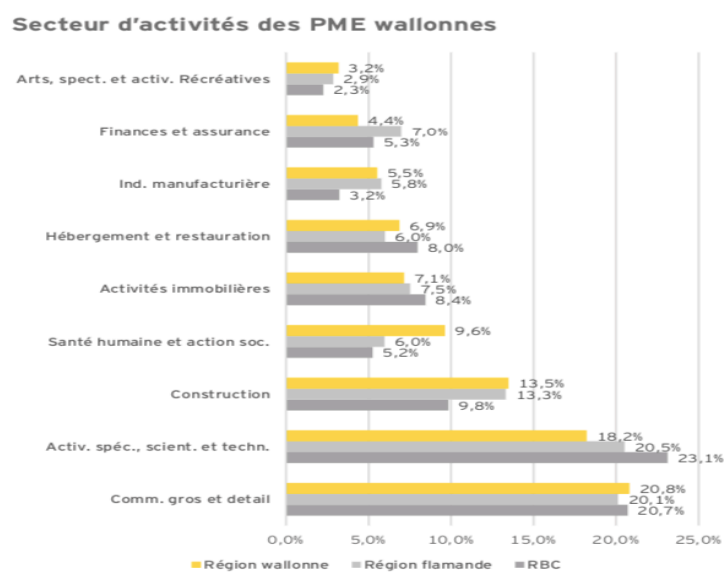


Source : SPF Economie - DGS, Calculs : EY

En outre, les secteurs d'activités principaux où les PME wallonnes développent leur activité sont les secteurs du commerce (20,8%), suivi du secteur des services spécialisés, scientifiques et techniques (18,2%) (EY, 2018). Pour les activités de commerce, le commerce de détail est le plus dominant.

Dans les autres régions du pays, les deux premiers secteurs sont inversés avec une prédominance du secteur des services spécialisés, scientifiques et techniques, suivi par le secteur du commerce. Il est important de noter que la Wallonie présente une plus grande proportion d'entreprises du domaine de la santé humaine, 4^{ème} secteur le plus important en Wallonie (il n'est que 7^{ème} dans les autres régions).

Figure 4 : Secteur d'activités des PME wallonnes



Source : Belfirst, 2017, Calculs : EY

De plus, les moyens financiers à long terme sont insuffisants pour les besoins des PME wallonnes, comparativement aux autres régions du pays (Lunianga, 2017). Les moyens de long terme, c'est-à-dire les dettes et les fonds propres sont insuffisants pour les besoins de l'entreprise, faisant davantage défaut en temps de crise, et rendant l'accès au financement bien plus compliqué pour les PME wallonnes.

L'étude d'Ernest & Young en 2014 démontre cette situation durant la période 2009-2012. Cette situation trouve ses origines dans la présence d'un réseau d'investisseurs idéalement mieux fournis dans les deux autres régions comparativement avec la Wallonie (EY, 2014).

La désindustrialisation de la Wallonie dans les années 80 et 90 a été la cause de beaucoup de perte d'entreprises, sans en constituer de nouvelles, laissant ainsi la région à la traîne par rapport à la région flamande et la région de Bruxelles-Capital (EY, 2014).

Enfin, l'étude d'EY (2018) nous montre que pour bon nombre de PME wallonnes, la croissance n'est pas un objectif à atteindre, certaines revendiquant ouvertement leur volonté de ne pas croître. Certaines entreprises wallonnes, leaders dans leurs niches de marché, ne souhaitent pas revendiquer leur succès, préférant continuer leurs opérations dans l'ombre.

Dans son étude, Ernst & Young (2018) a décelé que de nombreux entrepreneurs wallons s'autolimitent de manière consciente ou inconsciente. Ainsi, cette croissance si désirée par de nombreuses entreprises semble ne pas être une évidence pour les entreprises wallonnes. Il semble y avoir une culture de « *non-croissance* » propre à la région, liée à l'existence d'un « *facteur culturel bloquant* » par rapport à l'entrepreneuriat et à la croissance, en Wallonie.

A contrario, plusieurs autres PME wallonnes déclarent rencontrer des difficultés dans leur désir de croissance. L'étude révèle l'existence de multiples barrières, objectives ou subjectives à la croissance des entreprises wallonnes :

- Certaines barrières classiques : une fiscalité décourageante, le coût du travail trop élevé.
- Une difficulté à recruter de la main œuvre qualifiée pour soutenir la croissance.
- Des relations difficiles avec l'administration et le paysage institutionnel.
- La réticence de certains actionnaires ou de certains managers vis-à-vis de la croissance.
- Une culture peu encline à encourager la prise de risque entrepreneurial.

Il semble donc y avoir un enjeu culturel en Wallonie à voir l'entreprise de manière positive, dans ce qu'elle peut apporter à la société (EY, 2018).

1.6. Conclusion

En Wallonie, tout comme dans toute la Belgique, le nombre de petites et moyennes entreprises croit. La grande majorité des entreprises privées en Belgique et en Wallonie emploie moins de 250 personnes. Leur impact sur le Produit Intérieur Brut ne peut donc pas être négligé.

L'impact de ces entreprises ne se limite pas à l'aspect économique. Il est également social car elles contribuent à créer des emplois et à former de la main d'œuvre. Mais l'étude d'EY (2018) nous révèle que les PME wallonnes manquent d'ambition. En effet, la culture entrepreneuriale au sud du pays semble peu encline à la croissance. Dans la politique gouvernementale, les PME ne peuvent donc pas être ignorées et doivent faire l'objet d'un suivi profond, afin de les emmener à croître et leur permettre de rattraper le retard accumulé sur les autres régions du pays.

Dans le chapitre suivant, notre but sera d'identifier les différents éléments représentant les différentes sources des besoins financiers que peuvent rencontrer les petites et moyennes entreprises.

CHAPITRE 2 : LES BESOINS EN FINANCEMENT

2.1. Introduction

Dans le but d'exercer son activité de manière pérenne, l'entreprise comme tout autre entité économique, se doit de d'abord semer avant de récolter le fruit de sa semence. Cette semence peut se traduire par des investissements matériels ou immatériels, ou encore par la rémunération de la main d'œuvre. Ce n'est qu'à la suite de la production puis de la commercialisation que l'entreprise peut percevoir le fruit de sa semence, elle pourra ainsi percevoir les recettes issues de la vente de ses produits et/ou services. Ce mécanisme crée un décalage entre le moment de l'engagement des dépenses et le moment où l'entreprise encaisse les paiements pour ses produits. Un décalage qui génère des besoins de financement que l'entreprise devra combler en faisant recours à différents moyens de financement (Cante & Renaud, 2004).

Considérant l'entreprise comme un organisme économique combinant des facteurs de production tels que le travail, les matières premières et le capital, dans le but de produire des biens et services destinés à être échangés sur un marché, nous pouvons définir le financement comme étant le moyen pour l'entreprise de disposer des différents facteurs de production nécessaires pour pérenniser son activité. Le financement est donc une condition sans laquelle l'entreprise ne peut survivre (Cante & Renaud, 2004).

Il est important, avant de considérer les différentes sources de financement auxquelles peuvent recourir les PME, d'identifier les différentes sources du besoin de se financer. C'est donc le but de ce chapitre.

2.2. Cycle de vie

C'est un concept que nous retrouvons le plus souvent lorsque les organismes vivants sont mentionnés, intégrant ainsi des concepts biologiques se produisant au cours de leur développement et mettant ainsi en avant des phases différentes comme la naissance, la croissance et le décès. Ce concept se retrouve de plus en plus fréquemment dans des domaines comme le marketing, désignant des éléments comme le cycle de vie des produits.

Le concept a été adapté depuis une dizaine d'années aux structures organisationnelles comme les entreprises, adoptant une approche évolutionniste et déterministe selon laquelle les entreprises passeraient inexorablement d'une phase à une autre (Lester, Parnell & Carraher, 2003). D'autres auteurs comme Miller et Friesen (1984) sont moins déterministes et postulent que les entreprises ne passent pas toujours d'une phase de développement à la suivante.

Il est alors évident qu'une entreprise passe par différentes phases durant son existence. Bien qu'étant différentes les unes des autres, elles passent par des phases similaires dans leurs cycles de vie. Ainsi, dans chaque stade du cycle de vie de l'entreprise, un financement est requis afin de passer au stade suivant (Gilissen, 2015).

En outre, il est à noter que chaque stade du cycle requiert un financement spécifique. Il est donc important que le financement soit adapté à chaque étape du cycle de vie, le management doit donc identifier la phase du cycle de vie et recourir au financement adapté (Topsacalian & Teulié, 2013).

Nous basant sur la littérature scientifique, nous pouvons identifier un grand nombre de théories traitant du concept de cycle de vie : les théories de Miller & Friesen, de Torbert ou encore de Mintzberg. Dans ce mémoire, bien qu'étant important de mentionner que différentes théories du cycle de vie existent, nous ne citerons que celle qui est nécessaire et pertinent pour notre travail. La vision du cycle de vie de l'entreprise que nous retiendrons est celle que soutient la SOWALFIN⁹. Ces phases de la vie d'une entreprise représentent les phases au cours desquelles la Sowalfin peut apporter son aide. Elle en distingue trois principales (Sowalfin, s.d.) :

- La création : cette phase représente le démarrage d'une nouvelle activité, lors de laquelle de multiples coûts peuvent être engagés, nécessitant la mobilisation d'un capital de départ. Bien que limités, des investissements doivent être réalisés, et il est important de capitaliser l'entreprise de manière suffisante pour permettre un démarrage dans de bonnes conditions.
- Le développement : cette phase est caractérisée par le développement des affaires de l'entreprise. Les besoins financiers qui en découlent sont liés d'une part, à un

⁹ Société Wallonne de Financement

nécessaire accroissement de la capacité de production, et d'autre part à une augmentation des encours, des créances et des stocks. Même si l'endettement est souvent privilégié, un développement rapide doit reposer sur une situation financière adaptée et équilibrée dans le but d'éviter un surendettement à court terme.

- La transmission : c'est la phase dans laquelle l'entreprise est cédée à un repreneur qui assurera la continuité des opérations. Cette dernière phase de la vie d'une entreprise nécessite la mobilisation de moyens financiers conséquents pour le repreneur, pouvant par exemple être rassemblés au sein d'un holding.

Il existe deux autres sous-phases qui peuvent se produire durant les deux premières phases principales :

- L'innovation : Elle peut être à la fois synonyme de forte croissance et de fortes incertitudes. Les ressources financières mobilisées doivent donc en tenir compte. L'attractivité du projet et les risques encourus se mêlent et mènent à privilégier les fonds propres ou quasi-fonds propres à l'endettement.
- L'internationalisation : dans le but de poursuivre son développement, l'entreprise est conduite à s'internationaliser. Cette sous-phase se produit donc principalement dans la phase de développement. C'est un phénomène qui est de plus en plus rapide dans la vie d'une entreprise, et elle nécessite des besoins financiers complémentaires.

2.3. Besoins de financement

2.3.1. Les besoins de financement du cycle d'investissement

Avant toute chose, il est primordial de poser d'une manière précise, ce que signifie le concept d'investissement. Dans leur ouvrage, Topsacalian & Teulié (2013) l'ont défini comme suit : « (...) une opération entraînant une affectation de ressources à un projet industriel ou financier dans l'espoir d'en retirer des flux de liquidités sur un certain nombre de périodes afin d'enrichir l'entreprise, c'est-à-dire créer de la valeur. La logique de la proposition est donc conforme à l'objectif de maximisation de la valeur de l'entreprise ou de la valeur de l'action. On entend par projet aussi bien l'acquisition d'un bien isolé que la réalisation d'un ensemble complexe. Dans un cas comme dans l'autre, le projet d'investissement est un programme complet d'actions impliquant l'acquisition et l'exploitation d'immobilisations corporelles,

incorporelles ou financières. Toutefois, pour être considérées comme investissement, les sommes en question doivent être suffisamment importantes, c'est-à-dire avoir une influence significative sur l'avenir de la firme. Dans le cas contraire, l'opération est considérée comme relevant de la gestion courante de l'entreprise. ».

Cante & Renaud (2004) définissent le cycle d'investissement qui dure plusieurs années, comme étant l'acquisition et l'utilisation des ressources nécessaires à la pérennité des activités de l'entreprise. Et ce faisant, l'entreprise dès sa création et tout au long de son existence, devra se procurer un ensemble de biens qui vont être utilisés pendant plusieurs années. La nature des investissements réalisées est très variée et répondent à des objectifs multiples et différents. Cante & Renaud (2004) décrivent ces investissements comme pouvant être *corporels* (machines, terrains, équipements, locaux, installations), *incorporels* (complémentaires aux investissements corporels) ou *financiers* (acquisitions de titres de participation, d'actions).

Topsacalian & Teulié (2013) notent que peu importe le type d'investissement réalisé, ils peuvent tous être rassemblés dans deux catégories : *les investissements forcés* (investissement de maintien) et *les investissements volontaires* (investissements d'expansion). L'investissement d'expansion est plus facile car il s'installe dans la continuité de la politique générale de l'entreprise. L'investissement de maintien va souvent à l'encontre de cette politique, allant même parfois à l'encontre de la logique de rentabilité.

Tableau 1 : Classification des investissements en fonction des logiques de l'opération

Décisionnelle	Économique	Opérationnelle
- Investissement forcé	- Investissement de maintien	- Investissement de remplacement - Investissement stratégique défensif
- Investissement volontaire	- Investissement d'expansion	- Investissement stratégique offensif - Investissement de modernisation - Investissement de croissance

Source : Topsacalian P. & Teulié J., « Finance », 6^{ème} édition Vuibert.

Il existe plusieurs manières de financer les investissements effectués par l'entreprise, quel que soit le type d'investissement. Ce financement peut s'effectuer par des ressources internes ou par des ressources externes.

L'entreprise peut financer ses investissements par des fonds propres, c'est-à-dire par ses propres ressources (autofinancement). Elle peut également financer ses investissements avec des apports externes (emprunts à moyen ou long terme, crédits bail).

2.3.2. Le besoin de financement du cycle d'exploitation

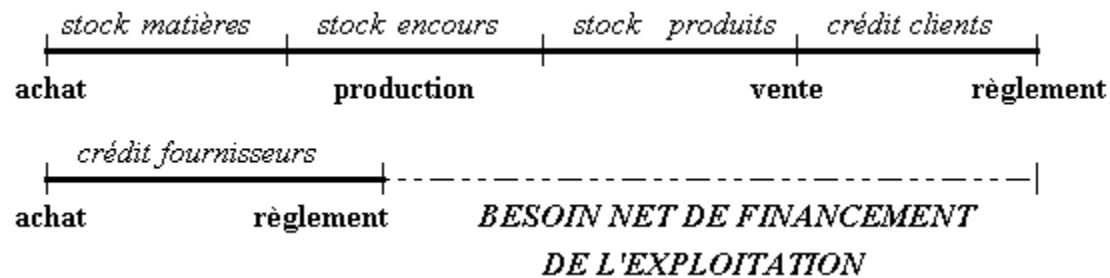
Tout comme le cycle de financement, l'exploitation engendre également des besoins financiers auxquels l'entreprise doit répondre.

Gilissen (2015) subdivise les activités de l'entreprise en deux, en fonction de leur durée dans le temps, distinguant ainsi le court et le long terme. Il place alors le cycle d'investissement dans le long terme étant donné que les conséquences des activités d'investissement ont des répercussions s'étalant sur une longue période de temps.

Pour Gilissen (2015), négliger le court terme serait une erreur. Bien que le financement du court terme est moins important que le long terme, ses effets sont tout autant importants que les effets du long terme. Cette importance provient du fait que les opérations financières du court terme se répète constamment, et toute erreur bien que minime génère des conséquences désastreuses sur la rentabilité de l'entreprise.

Ainsi le cycle d'exploitation est constitué par un ensemble d'opérations courantes d'exploitation, opérations qui se répètent de manière régulière et que l'on pourrait qualifier de « flux » (soit un flux monétaire ou un flux réel). Les achats de matières premières, le stockage ou encore la vente représentent les types d'opérations qui sont qualifiés d'opérations courantes d'exploitations. En général, il existe un décalage dans le temps entre ces différentes opérations. L'entreprise se procure en premier lieu, les biens et services nécessaires (avant transformation si entreprise industrielle) et en retire les fruits ensuite en les vendant. Entre le moment de l'achat et le moment de la vente, il y a un gap de temps qui s'est écoulé. Le laps de temps entre le décaissement et l'encaissement constitue le cycle d'exploitation (Cante & Renaud, 2004).

Figure 5 : Cycle d'exploitation des entreprises



Source : Valérie Cordier & Jean-Michel Chapuis – 2007

L'importance des besoins provenant du cycle d'exploitation est liée essentiellement à la durée du cycle de fabrication, de la politique de crédit accordée aux clients, des délais de paiement négociés avec les fournisseurs et de la gestion des stocks de l'entreprise.

Pour financer son cycle d'exploitation, l'entreprise dispose de divers moyens comme le besoin en fonds de roulement (financement stable), le crédit consenti par les fournisseurs, ou en mobilisant les créances qu'elle a accordées aux clients sans entendre les échéances.

2.3.3. Le besoin de financement du cycle de trésorerie

2.3.3.1. La trésorerie

Comme le cycle d'exploitation, le cycle de trésorerie appartient au court terme et concerne les variables financières de l'entreprise. L'exploitation engendre des besoins temporaires de trésorerie et toute décision d'investissement impacte la trésorerie de l'entreprise.

Topsacalian & Teulié (2013) définissent la trésorerie en ces termes : « *La notion de trésorerie s'est élargie à celle d'actif financier et de passif financier à court terme. La variable trésorerie représente alors la différence entre les deux et peut donc prendre une position positive (ou excédentaire), si les actifs financiers à court terme sont plus importants que les passifs financiers ou bien une position négative (ou déficitaire), dans le cas contraire.* »

Le but de la trésorerie est de pouvoir rencontrer les engagements financiers de l'entreprise. Il est donc d'une nécessité absolue de garder la trésorerie sous contrôle sous peine de ne pas pouvoir surmonter ses engagements.

Le budget de trésorerie permettra à l'entreprise de surveiller son équilibre, et en cas d'insuffisance, l'entreprise doit s'en procurer par des apports externes et certains ajustements doivent se mettre en place afin de rétablir l'équilibre.

Pour financer sa trésorerie, l'entreprise peut faire appel à des crédits de trésorerie. La banque consentit à une avance d'argent (découvert bancaire, facilité de caisse,...) permettant de financer la trésorerie et de faire face aux difficultés temporaires.

2.4. Conclusion

Au terme de ce chapitre, nous pouvons conclure que les besoins de l'entreprise en financement sont nombreuses : le cycle de vie , le cycle d'investissement, d'exploitation et de trésorerie sont génératrices de besoins en financement. Il est dès lors essentiel pour l'entreprise d'identifier la source du besoin et d'en adresser le financement adéquat. Selon Cante & Renaud (2004), il est primordial pour l'entreprise d'identifier l'investissement opportun à réaliser et de savoir comment le financer.

Dans le chapitre suivant, nous allons identifier et définir les différentes sources de financement accessibles aux PME.

3.1. Introduction

Dans une analyse des financements des entreprises, Peffer & al (2010) identifient et définissent trois sources principales de financement relatives à ces dernières : (1) *l'autofinancement*, (2) *les fonds propres et les quasi-fonds propres* et (3) *les fonds empruntés*. À ces trois sources de financement, Lunianga (2017) y ajoute une quatrième : (4) *les sources de financement alternatives*.

Pour Myers & Majful (1984), mis à part la nature des besoins de financement des entreprises, ces dernières suivent toutes le même modèle hiérarchique en ce qui concerne le choix de la source du financement. Leur théorie¹⁰ stipule que les entreprises tendent à privilégier, dans un premier temps, une source de financement interne. Ainsi, le financement externe, avec une préférence pour l'endettement bancaire, ne devient envisageable que lorsque les sources de financement internes sont épuisées. En troisième lieu seulement, les entreprises auront recours au financement par émission. Bien que cette théorie s'applique aux entreprises cotées, Ang (1991) souligne qu'elle peut également être appliquée facilement au cas des PME étant donné l'importante symétrie d'information qui caractérise leur financement externe. De Ghellinck (2015) classe les sources de financement potentielles en deux types distincts : (1) *le financement interne ou l'autofinancement* et (2) *le financement externe*.

3.2. Le financement interne ou l'autofinancement

Gilissen (2015) définit l'autofinancement comme étant : « *une méthode de financement qui consiste à réinvestir les ressources dégagées au cours de son exploitation dans son entreprise au lieu de les distribuer d'une quelconque manière. L'autofinancement ne génère pas, à proprement parler, de coûts supplémentaires à l'entreprise, néanmoins, ce type de ressource fait l'objet d'un coût d'opportunité. En effet, investir ce type de ressource demande à l'entreprise d'effectuer un choix entre différents projets.* »

¹⁰ La théorie du « *pecking order* » qui sera détaillé au point 3.3. Le financement externe.

L'autofinancement peut être utilisé pour atteindre deux objectifs différents : (1) *l'autofinancement de maintien* (nécessaire afin de maintenir la valeur de l'entreprise par le renouvellement et l'amortissement des investissements et la couverture des risques) et (2) *l'autofinancement de croissance* (avec comme objectif de soutenir la croissance et le développement de l'entreprise) (Peffer & al, 2010).

L'autofinancement est une source de financement gratuite disponible pour l'entreprise, c'est-à-dire ne générant pas d'intérêts à payer à un partenaire financier puisqu'appartenant entièrement à l'entreprise, lui permettant ainsi de garder une totale indépendance financière. C'est une des raisons pour laquelle les entreprises cherchent et privilégient avant tout ce type de financement. Outre ce caractère gratuit, il permet une augmentation de capitaux propres et de la solvabilité (de Ghellinck, 2015), n'ayant aucune répercussion négative sur le fond de roulement. Cet élément crée un climat de confiance entre l'entreprise et les créanciers et garantit la stabilité financière de l'entreprise (Lunianga, 2017).

Néanmoins, l'autofinancement ne doit pas représenter la seule source de financement de l'entreprise car elle est insuffisante pour répondre aux investissements nécessaires au développement de l'entreprise. De plus, pour Peffer & al (2010), la mise en œuvre de ce type de financement nécessite l'accord des actionnaires pouvant refuser, voyant leur rendement diminué à cause des investissements que l'entreprise désire entreprendre.

3.3. Le financement externe

La théorie du « *pecking order* » de Myers et Majluf (1984) nous indique que les sources de financement externes ne sont envisagées qu'une fois les entreprises sont confrontées à une insuffisance des sources de financement internes. De Ghellinck (2015) identifie deux sources de financement externes : (1) *le capital* et (2) *l'endettement*, les deux possédant des avantages et des inconvénients, comme repris dans la figure suivante (Tableau 2). Nous nous limiterons à citer ces sources de financement dans le tableau suivant, tout en récapitulant les caractéristiques propres à chacune, sans pour autant rentrer dans leur explication profonde.

Tableau 2 : Caractéristiques propres au capital et à l'endettement

CAPITAL	ENDETTEMENT
À risques : participation aux bénéfices et aux pertes	Sans risques : pas de participation aux bénéfices et aux pertes
Droit de vote	Pas de droit de vote
Pas de garanties	Garanties
Pas de certitude d'avoir un dividende (distribution en fonction du bénéfice)	Droit à un intérêt (rémunération fixe indépendamment du bénéfice)
Pas d'échéance	Durée fixe
Subordonné : paiement après tous les autres créanciers	En principe non subordonné : priorité sur les actionnaires
Dividendes non déductibles	Intérêts déductibles (éventuellement de manière limitée)
Déduction des intérêts notionnels	Pas de déduction des intérêts notionnels

Source : Bastin & al, 2013, p. 30.

3.4. Conclusion

Il existe diverses sources de financement disponibles pour les PME, que ce soit des sources internes ou des sources externes. La théorie du « *pecking order* » nous indique que les entreprises ont un ordre de préférence dans leur choix de financement.

Dans un premier temps, elles favorisent un financement interne en faisant appel à de l'autofinancement. Ensuite, une fois l'autofinancement épuisé, elles se tournent vers des sources de financement externes avec une préférence pour l'endettement, car l'endettement permet aux entrepreneurs et dirigeants de PME de garder la mainmise sur l'entreprise qu'ils ont créé sans partager le pouvoir avec aucun investisseur externe. L'augmentation de capital apporte des fonds étrangers et, avec elle, des investisseurs souvent désireux de prendre part au management de la société.

Il existe également de nombreuses sources de financement institutionnelles accessibles aux PME. Dans le chapitre suivant, notre objectif sera d'identifier les différents instruments de financement mis en place par le gouvernement wallon dans le but d'aider les entrepreneurs.

CHAPITRE 4 : LES AIDES FINANCIÈRES WALLONNES À LA CRÉATION ET AU DÉVELOPPEMENT D'ENTREPRISES

4.1. Introduction

Les Petites et Moyennes Entreprises peuvent également trouver du financement pour leurs projets au travers de différents instruments de financement mis en place par le gouvernement wallon, depuis plusieurs années.

Par l'octroi de moyens financiers additionnels, la Sowalfin et ses filiales qui sont des sociétés de financement et d'investissement publiques, mettent à disposition des PME des solutions de financement adaptés aux besoins de chaque entreprise, à n'importe quelle phase du cycle de vie de cette dernière.

Les formes sous lesquelles ces apports de capitaux s'effectuent, sont plus risquées que les prêts bancaires. Elles peuvent prendre différentes formes : la *participation en capital* et/ou les *prêts subordonnés*, avec ou sans garantie, convertibles, ou encore participatifs, etc. (Sowalfin, s.d). L'utilisation de ces instruments financiers permet de proposer des solutions de financement adaptées aux besoins, renforçant la structure financière des Petites et Moyennes Entreprises, en collaborant avec d'autres partenaires financiers (Sowalfin, s.d).

4.2. Les aides financières lors de la préparation du projet

Pour la préparation du projet, avant de créer son entreprise, il existe une variété d'aides à laquelle peuvent prétendre les entrepreneurs (Dethy, 2009) :

- La *bourse de préactivité* : bourse de 12.500 €, couvrant un maximum de 80% des dépenses admissibles, permettant de financer tout projet de création d'entreprise basée sur une idée originale.
- Les *chèques formation à la création d'entreprise* : disponibles pour tout porteur de projet de création ou de reprise d'entreprise qui désire se lancer à titre principal, ces chèques sont d'une valeur faciale de 12,50 €. Ils ne sont acquis par le porteur que pour

une valeur de 2,50 €, la différence étant prise en charge par la Région Wallonne. Ils permettent de suivre des formations à moindre coût.

- Le *Plan Jeune Indépendant* : il s'agit d'un plan qui permet aux demandeurs d'emploi de moins de 30 ans de recevoir un accompagnement gratuit d'une durée de 3 à 6 mois dans la préparation d'un projet et de l'introduction d'une demande de prêt de lancement¹¹ agréé par le Fonds de Participation¹². Le porteur qui ne dispose d'aucun revenu peut bénéficier, s'il en fait la demande, d'une indemnité mensuelle de 375 € versée par le Fonds et qu'il ne devrait pas rembourser après. Le porteur n'a aucune obligation de se lancer après la période d'accompagnement.

4.3. Les aides au financement du projet

La Région Wallonne, au travers du Fonds de Participation, constitue également une source de financement pour les PME. Gilissen (2015) définit le fonds d'investissement comme étant : « *une société publique ou privée, investissant des capitaux financiers dans des entreprises ou des projets d'entreprises. Les fonds d'investissement peuvent être captifs et faire partie de banques, d'investisseurs institutionnels (compagnies d'assurances, fonds de pension,...), de sociétés financières spécialisées privées ou appartenir à des personnes individuelles.* ».

Le Fonds de Participation de la Région Wallonne opère au travers des *invests*, au nombre de neuf, coordonnés par la SOWALFIN¹³. « *Les invests sont des sociétés d'investissement créées à l'initiative du gouvernement national ou des exécutifs régionaux et dont l'objet consiste, à travers une structure financière associant le plus souvent capitaux publics et privés, à mettre en œuvre des politiques de reconversion et/ou de développement régional.* » (Bayenet, 1996). La Région Wallonne a confié aux *invests* des moyens financiers dont l'utilisation est régie par une convention. Dans cet optique, la Sowalfin a été désigné par la région dans le but de la représenter auprès des *invests* en ses qualités d'actionnaires et de créanciers (Sowalfin, s.d).

Les formes que prennent les interventions des *invests* sont pluriels : (1) l'octroi de prêts de différents types (avec ou sans garanties, subordonnés ou non), (2) l'émission d'obligation

¹¹ Cf. 4.3.2. Le cofinancement

¹² Organisme Public de Financement

¹³ Société Wallonne de Financement

convertibles ou non et (3) la prise de participation en capital au sein des entreprises bénéficiaires (Sowalfin, s.d). Ces différentes formes de financement peuvent être modulées en fonction des besoins de la PME, de la nature de l'investissement à réaliser ou encore en fonction du régime d'aide sélectionné.

4.3.1. Le capital risque

Les fonds d'investissement sont des capitaux-risqueurs qui investissent dans des capitaux à risque, lors des phases de création, de lancement et d'expansion d'une entreprise. Ces capitaux sont appelés risqués car les projets dans lesquels les capitaux sont investis ont un fort potentiel de croissance et un degré de rendement et de risque élevé.

Il en est de même pour les *invests* wallons, qui sont des interlocuteurs professionnels et de proximité pour les PME wallonnes en quête de financement pour leurs projets. Recourir aux apports en capital des *invests*, peut se faire à des différentes phases du cycle de vie de l'entreprise, soit par prise de parts dans le capital de l'entreprise, soit par des prêts obligataires, convertibles en actions ou non et/ou prêts subordonnés. L'entreprise peut, si elle le désire et quand elle le désire, racheter les fonds propres externes détenus par les *invests* (Gilissen, 2015).

Il est important de noter que certains *invests* ont constitué des filiales prenant en charge des activités ne correspondant pas de manière directe à leur objet social (Bayenet, 1996).

4.3.2. Le cofinancement

Des *prêts subordonnés*¹⁴, complémentaires aux crédits bancaires traditionnels, peuvent être financés par la Sowalfin. Il s'agit donc de cofinancement. L'avantage tiré par les PME par ce type de prêts est qu'elles peuvent renforcer leur haut de bilan, et ainsi leur solvabilité, augmentant leur capacité de financement. Ce type de prêts permet également aux entreprises d'avoir des taux d'intérêts préférentiels, et permet aux institutions financières traditionnelles d'accorder plus facilement des crédits, sachant que les risques encourus sont partagés par la banque et la Sowalfin et que les sûretés exigées sont limités (Gilissen, 2015 & Lunianga, 2017).

¹⁴ Prêts subordonnés : sont des prêts qui doivent être remboursés après les autres prêts.

Le groupe Sowalfin propose de nombreux produits financiers au travers de ses six différentes filiales (Rapport du Gouvernement Wallon, 2015), chacune répondant à des besoins bien précis.

La Sowalfin peut également intervenir en cofinçant des crédits professionnels avec des banques à des taux beaucoup plus faibles que le taux du marché, avec des garantis minimum ou en octroyant des prêts complémentaires aux apports des *business Angels* et des entrepreneurs. Ces prêts ont chacun, leur champ d'application (Lunianga, 2017) :

- *Prêt lancement* : une aide au financement accordée aux chômeurs indemnisés et demandeurs d'emploi.
- *Prêt Starteo* : il permet de financer la création d'entreprise durant les quatre premières années de son existence.
- *Prêt Optimeo* : permet le financement du développement d'entreprise déjà en place.
- *Prêt Business Angels +* : permet le financement de projets innovants ou à portée technologique.
- *Prêt Initio* : une aide financière accordée uniquement aux indépendants et titulaires de professions au sein d'une petite entreprise.

4.3.3. La microfinance

En dehors des nombreux prêts qu'il peut octroyer, la Sowalfin offre des prêts de lancement par le moyen de la filiale SOCAMUT¹⁵, des *micro-crédits*¹⁶, avec un appui professionnel afin de financer l'autocréation d'emploi (Gilissen, 2015). Parmi ces prêts, nous avons :

- *Le prêt solidaire* : pour les personnes désireuses de créer leur propre emploi, n'ayant pas accès au crédit bancaire et dont le projet a déjà été étudié en détail avec une structure d'appui.

¹⁵ Société de Cautions Mutuelles de Wallonie

¹⁶ Les micro-crédits : *sont des prêts d'un faible montant, à taux d'intérêts bas, voir nul, consentis par des ONG et des banques partenaires à des personnes considérées comme insolvables pour leur permettre de financer une activité génératrice de revenus.* (cf. Larousse)

- *Le prêt solidaire +* : une aide financière accordée aux entrepreneurs déjà installés depuis moins de deux ans, n'ayant pas accès au crédit bancaire et ayant une situation saine laissant supposer un bon développement.
- *Le micro-crédit d'investissement* : pour tout individu souhaitant s'établir comme indépendant principal (ou complémentaire avec la volonté d'être principal dans les deux ans) et n'ayant pas accès au système bancaire.
- *Le micro-crédit de trésorerie* : permettant de financer sa trésorerie.

Le CREDAL¹⁷ offre également des micro-crédits aux PME qui respectent les critères et les spécificités de la *finance solidaire*¹⁸ (UCM, s.d).

4.3.4. Rôle de garanties aux crédits bancaires

La Sowalfin a également la possibilité d'offrir des garanties en couverture aux crédits octroyés par les banques afin d'en permettre un accès plus facile. Selon la Sowalfin, cette fonction de garantie est nécessaire car elle permet aux PME ne disposant pas des « *suretés souhaitées par les organismes bancaires* » d'avoir accès au crédit bancaire. Cette garantie peut être soit partielle et supplétive ou en tête. (Sowalfin, s.d).

4.3.5. Les subsides en capital ou en intérêt

Des primes à l'investissement sont octroyés aux PME sous forme de *subsides en capital*, à la condition qu'une partie de l'investissement (environ 30% de la valeur totale) soit financée par les fonds propres de l'entreprises. La structure financière de l'entreprise est influencée par ce type de subsides car comptabilisée dans les fonds propres. En outre, la rentabilité de l'entreprise augmente car le produit de ce type de subside est pris en compte dans le compte de résultat (Institut des réviseurs d'entreprises, 2006).

Les *subsides en intérêt* sont accordés par les autorités lorsque les projets sont subsidiés par des fonds étrangers (Gilissen, 2015).

¹⁷ Organisme de financement

¹⁸ La finance solidaire permet, selon l'association de l'épargne sans frontière, « *aux épargnants de soutenir des activités à forte utilité sociale* ».

4.3.6. Le soutien spécial aux spin-off¹⁹, spin-out²⁰ et sociétés innovantes

Conscients du rôle fondamental de l'innovation dans l'économie régionale, les invests sont des acteurs du financement de l'innovation. La Sowalfin définit l'innovation comme étant « à la fois synonyme d'avenir prometteur et d'incertitude. C'est pourquoi les acteurs de capital risque ont un rôle important à jouer pour permettre aux porteurs de projets et aux entreprises de concrétiser leurs ambitions » (Sowalfin, s.d).

Dans cet optique, les *invests* ont toujours été des partenaires privilégiés des entreprises innovantes. Différents *invests* se sont spécialisés dans l'accompagnement de projets innovants au travers de leurs filiales. Ayant tissé des collaborations étroites avec des universités, les invests et leurs filiales sont à même de pouvoir aider les projets d'entreprises spin-off. En ce qui concerne les start-ups innovantes, des fonds d'investissement interviennent sous forme de capital à risque (Sowalfin, s.d).

4.3.7. L'aide à l'internationalisation et à la transmission d'entreprise

En outre, la Sofinex, une filiale de la Sowalfin a pour but de favoriser l'internationalisation des entreprises wallonnes, en apportant son aide dans le financement des exportations directes, les investissements et les implantations à l'étranger. Son aide se décline en trois produits : (1) la *garantie partielle et supplétive* pour couvrir les crédits bancaires, (2) le *financement* comme intervention sous forme de quasi-capital, de participation en capital ou des prêts classiques avec ou sans garantie et (3) le *soutien direct aux exportations*. Il est important de noter que ce type d'intervention n'est pas exclusivement réservé aux PME : les grandes entreprises peuvent également y prétendre grâce à l'octroi de dérogations.

¹⁹ Le spin-off : « *Le spin off est une expression financière d'origine anglo-saxonne désignant une stratégie de valorisation des actifs d'une entreprise. Le spin off consiste à créer une nouvelle société totalement indépendante à partir d'une branche d'activité existant préalablement au sein d'un groupe. L'intérêt du spin off est de mettre en lumière la bonne santé financière de certaines sociétés qui auraient pu être éclipsées en tant que branche d'activité d'un groupe moribond. Le spin off prend donc forme par scission des activités. Cela permet d'offrir aux investisseurs une plus grande lisibilité des comptes.* » (Droit-Finances, s.d)

²⁰ Les spin-out sont « *aux entreprises ce que les « spin off » sont aux universités. Elle financera pour partie les frais salariaux et d'encadrement d'une personne affectée au développement d'un produit, procédé ou service innovant en dehors des affaires habituelles de son entreprise* » (LaLibre, s.d)

Il est également important de noter que la filiale Sowaccess de la Sowalfin facilite la transmission d'entreprises en informant et en sensibilisant à la cession/reprise d'entreprises et en mettant en relation les sociétés à céder et les repreneurs.

4.3.8. EuroQuity

EuroQuity est une plateforme web de financement, créée suite à l'association de la Sowalfin et de la Bpi²¹, toujours dans le souci d'apporter des sources de financement adaptées aux PME (Sowalfin, s.d).

La mission première de la plateforme est de sensibiliser les entrepreneurs sur l'importance de diversifier les formes de financement au sein de leur entreprise, en leur permettant d'ouvrir leur capital à des tiers, pour que l'entreprise puisse avoir des fonds propres adaptés à son projet de croissance. La plateforme vise également à faciliter la mise en relation des investisseurs (institutionnels, particuliers, fonds publics/privés, etc.) et des entrepreneurs en recherche de capitaux (Sowalfin, s.d).

Il est important de noter que la Sowalfin agit en tant qu'acteur neutre et n'intervient que pour le bon fonctionnement de la plateforme. En outre, l'utilisation de la plateforme est aisée et gratuite (Sowalfin, s.d).

4.3.9. Le prêt coup de pouce

Le prêt coup de pouce est un outil créé par la Région Wallonne afin de mobiliser l'épargne privée au profit de l'économie réelle, grâce à un avantage fiscal octroyé au contribuable accordant un prêt à une jeune entreprise en Wallonie. Étant un prêt, il est remboursable à terme, avec intérêts.

Les prêteurs sont des personnes physiques accordant des prêts en dehors de leurs activités professionnelles et qui sont soumises à l'impôt des personnes physiques en Wallonie. Les emprunteurs sont des PME wallonnes inscrites à la BCE²² depuis moins de cinq ans et

²¹ Banque Publique d'Investissement (France)

²² Banque Carrefour des Entreprises

bénéficiant rapidement des montants disponibles (pour un maximum de 100.000 €), de manière durable.

4.3.10. Critères d'éligibilité des instruments financiers wallons

Il est important de noter que l'apport des instruments financiers wallons ainsi que de la Sowalfin, ne sont pas accessibles à toutes les PME, ni pour tous les secteurs. En effet, il existe des conditions très strictes avant de prétendre à ces financements. Pour pouvoir bénéficier des services et produits proposés, les entreprises désireuses, doivent répondre aux critères suivants (Sowalfin, s.d) :

- Introduire une demande sous forme écrite auprès de l'instrument financier sollicité.
- Le projet poursuivi, doit être jugé viable et rentable.
- Le siège d'exploitation de l'entreprise doit être situé en Wallonie et de préférence, dans la zone d'intervention de l'instrument financier sollicité. Si tel n'en est pas le cas, s'engager à s'y implanter dans les plus bref délai.
- Répondre à la définition du PME, au sens européen du terme²³
- Ne pas faire partir d'un des secteur exclus du champ d'application²⁴.
- L'entreprise ne doit pas être considérée comme étant en difficulté financière, au sens de la définition européenne²⁵.
- L'entreprise ne doit pas faire l'objet d'une injonction de récupération suivant une décision antérieure de la Commission déclarant des aides illégales et incompatibles avec le marché commun.

Les opérations finançables vont de l'investissement en immobilisations corporelles ou incorporelles, au renforcement du fond de roulement de l'entreprise, en passant par les transmissions d'entreprises, la création de Start-ups et l'internationalisation. (Sowalfin, s.d).

²³ Cf. Chapitre 1

²⁴ Champ d'application définit par le FEDER (Fonds Européen de Développement Régional), ou du règlement européen applicable en cas d'octroi d'une aide (Règlement général d'exemption par catégorie 651/2014 ou le Règlement « de minimis » n°1407/2013, le cas échéant).

²⁵ Mention de la Communication de la Commission sur les Lignes directrices concernant les aides d'état au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté autres que les établissements financiers (2014/C 249/01).

De plus, les besoins financiers peuvent être liés au frais d'études de faisabilité, de développement expérimental et de recherche industrielle. Le financement peut aussi couvrir tous les frais liés au brevet (l'obtention, la validation et la défense) et autres actifs incorporels ou aux coûts de détachement de personnel hautement qualifié (Sowalfin, s.d).

4.4. Conclusion

Ce chapitre nous a permis de constater qu'il existe une grande variété d'aides financières accordées par la Région Wallonne et disponibles pour les PME.

Que ce soit lors de la préparation d'un projet, ou pour le financement du projet, il est possible de trouver le type de financement public adapté aux besoins de l'entreprise. Au travers du capital à risque, les *invests* wallons interviennent dans le financement de projet par la prise de participation dans le capital de l'entreprise, par l'émission d'emprunts obligataires ou encore par l'octroi de crédits de différentes natures et à des taux avantageux pour les PME.

Il est alors aisé de constater que l'entreprise est suivie de la conception du projet jusqu'à sa croissance. Les aides financières interviennent à n'importe quel stade de développement de l'entreprise en s'adaptent au type de besoins que rencontre l'entreprise.

CONCLUSION DE LA PARTIE THEORIQUE

Cette première partie du mémoire nous permet de constater plusieurs choses. Les Petites et Moyennes Entreprises sont de plus en plus nombreuses, non seulement en Wallonie, mais également dans tout le pays. Avec un fort taux de création, elles représentent plus de neuf entreprises sur 10 dans la région et dans le pays. De plus, la majorité des PME belges sont familiales. Une particularité des PME wallonnes est leur taille, en effet, elles sont généralement plus petites que leur voisines flamandes ou leur voisines de la Région de Bruxelles-Capital. Cela est notamment dû à un entrepreneuriat de nécessité à l'opposé d'un entrepreneuriat qui saisit les opportunités que lui offre le marché. Il n'en est pas moins évident qu'elles possèdent un impact socio-économique fort.

L'étude réalisée par EY (2018) nous révèle que la croissance n'est pas un facteur valorisé de manière positive dans la culture entrepreneuriale wallonne et que les PME wallonnes sont peu enclines à croître. EY (2018) nous révèle également qu'il y a un enjeu culturel à voir l'entreprise de manière positive dans ce qu'elle peut apporter à la société wallonne dans son ensemble, mais que certaines entreprises recherchent tout de même cette croissance.

Il est également évident que dans leur désir de croissance, les entreprises et surtout les PME ont besoin de ressources financières importantes. Les besoins en financement des entreprises sont nombreuses²⁶ et dans cet envie de croissance, elles doivent identifier la source du besoin de financement et en adresser le financement adéquat.

La littérature scientifique nous apprend qu'il existe un ordre de sélection dans les sources de financement des PME. La théorie du « *pecking order* » nous indique que les entreprises ont tendance à recourir, dans un premier temps, à un financement interne (l'autofinancement). Ensuite, une fois l'autofinancement épuisé, elles se tournent vers le financement externe, avec une préférence pour le financement par endettement d'abord, et ensuite par augmentation de capital²⁷.

²⁶ Cf. Chapitre 2

²⁷ Développé au Chapitre 3

Outre ces différents types de financement, les autorités publiques ont mises en place, une variété d'aides financières pour accompagner les entreprises tout au long de leur cycle de vie. Que ce soit lors de la préparation du projet ou pour le financement du projet en lui-même, il est possible de trouver la source de financement publique adéquate.

La Région Wallonne, au travers de ces instruments financiers appelés les *invests*, coordonnés par la Sowalfin et ses filiales, peut intervenir pour aider les entreprises. Les formes d'interventions sont nombreuses : la prise de participation, l'émission d'emprunts obligataires, le cofinancement ou encore l'octroi de prêts de différentes natures à des taux avantageuses. Les autorités publiques peuvent intervenir directement dans le capital de l'entreprise par l'apport de capital à risque, ou en tant que pourvoyeur d'emprunts.

PARTIE EMPIRIQUE

CHAPITRE 1 : INTRODUCTION & METHODOLOGIE

Dans la première partie de ce mémoire, nous avons pu voir et analyser la situation des PME wallonnes. L'analyse des moyens et sources de financement à disposition des Petites et Moyennes Entreprises de la région, nous a permis de voir qu'il existe un grand nombre d'aides et de subsides, couvrant un grand nombre des besoins de l'entreprise durant les différentes phases de son cycle de vie.

Notre question de départ demeure : « *n'est-il pas plus efficace de concentrer les subsides vers un ensemble d'entreprises dont le potentiel de croissance a été validé, et de les emmener à croître ?* ». Nous partons de l'hypothèse que les autorités wallonnes soutiennent et mettent beaucoup de moyens financiers à disposition des PME wallonnes, mais que ces ressources financières ne sont pas dirigées et utilisées efficacement pour permettre la croissance des entreprises. Cette hypothèse sous-entend une mauvaise direction des autorités publiques et une mauvaise utilisation des ressources financières par les entreprises.

Pour répondre à cette question, l'objectif dans cette partie de ce mémoire, sera d'analyser les chiffres des subsides accordés par la Région Wallonne, au travers de la Sowalfin et de ses filiales durant l'année 2017²⁸. L'analyse des données chiffrées de l'année 2017 se fera au travers d'une grille d'analyse. Cette grille sera composée de six éléments (dont cinq éléments d'analyse). Il est essentiel de noter que les chiffres qui seront utilisés proviennent de la Sowalfin, et peuvent donc être jugés comme valides et justes pour cette analyse.

En premier lieu, nous présenterons brièvement chaque outil d'intervention afin d'avoir son fonctionnement en esprit. Ensuite, nous présenterons les chiffres clés de chaque outil afin de saisir l'étendu de l'intervention de cet outil. Nous présenterons également, les besoins de financement couverts par cet outil. Il sera ensuite, intéressant de présenter la répartition des

²⁸ Les chiffres les plus récents disponibles durant la préparation de ce mémoire

interventions de l'outil selon les phases du cycle de vie de l'entreprise. Nous nous intéressons également aux secteurs ayant eu le plus recours aux interventions. Enfin, le dernier élément de notre grille d'analyse sera la répartition des interventions selon la taille des entreprises.

Les éléments d'analyse ont été pris de manière à faire un lien entre la partie théorique de ce travail et sa partie empirique.

Dans notre analyse au travers de la grille, nous ne prendrons que les chiffres concernant les projets qui ont aboutis durant le cours de l'année. Les chiffres concernant les encours seront laissés de côté car ils seront présents sur les résultats de l'année 2018, il n'y a donc pas d'intérêt à en tenir compte dans notre analyse de l'année 2017.

Notre but étant la croissance des PME wallonnes, autrement dit, leur développement international, nous limitons notre grille d'analyse aux subsides accordés seulement durant la phase de financement du projet. Laissant ainsi de côté, les aides accordés durant la phase de préparation du projet, n'étant pas pertinent pour notre analyse.

CHAPITRE 2 : ANALYSE DES DONNEES

2.1. Grille d'analyse

Cette grille et tous les calculs qui s'y trouvent ont été entièrement réalisés sur base des données des résultats 2017 de la Sowalfin et de ses filiales.

Instrument	Données 2017
COFINANCEMENT	<p data-bbox="467 629 595 663"><u>EN BREF :</u></p> <p data-bbox="467 725 1394 931">Le cofinancement permet à la Sowalfin de financer les investissements ou les besoins en fond de roulement des TPE/PME, dans les phases de création, de développement et de transmission/rachat d'une entreprise, pour un montant allant de 25.000 € à 500.000 €.</p> <p data-bbox="467 960 608 994"><u>CHIFFRES :</u></p> <ul data-bbox="517 1057 1197 1211" style="list-style-type: none"> • Nombre de projets totaux acceptés : 127. • Montant total du cofinancement : <u>18.297.000 €.</u> • Montant moyen par prêt : 144.069 €. <p data-bbox="467 1274 844 1308"><u>BESOINS DE FINANCEMENT :</u></p> <ul data-bbox="517 1370 1394 1644" style="list-style-type: none"> • Financement du cycle d'investissement (investissement forcé, de maintien). • Financement du cycle d'exploitation (Besoin en Fonds de Roulement). • La reprise d'entreprise. <p data-bbox="467 1706 655 1740"><u>CYCLE DE VIE :</u></p> <ul data-bbox="517 1803 1394 2013" style="list-style-type: none"> • Le cofinancement peut intervenir durant les trois phases du cycle de vie d'une entreprise : (1) <i>Création</i>, (2) <i>Développement</i> et (3) <i>Transmission</i>. • Répartition du cofinancement dans les trois phases :

	<p>⇒ <u>Création</u> : 27% pour un montant de 4.887.000 €.</p> <p>⇒ <u>Développement</u> : 40% pour un montant de 7.368.000 € (afin de financer des investissements de type immobilier ou mobilier dans le but de remplacer l'outil de production, ou des investissements de capacité de production ou avec le but de financer la croissance).</p> <p>⇒ <u>Transmission</u> : 33% pour un montant de 6.042.000 €.</p>
	<p><u>SECTEURS :</u></p> <p>Le secteur tertiaire occupe une grande place dans le cofinancement de la Sowalfin, avec un poids de 78% du montant total.</p> <p>Les quatre secteurs les plus représentés sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le <u>commerce de détail</u> : 20,2% du montant total (3.695.994 €). • <u>Secteur automobile et assimilés</u> : 15% du montant total (2.744.550 €). • <u>Industrie hôtelière et activités similaires</u> : 13,4% du montant total (2.451.798 €). • <u>Métallurgie et autre industrie manufacturières</u> : 13,3% du montant total (2.433.501 €).
	<p><u>TAILLE :</u></p> <p>En ce qui concerne la taille des PME, nous ferons trois distinctions : (1) les entreprises avec <u>moins de 10 salariés</u>, (2) celles comportant <u>entre 10 et 30 employés</u> et (3) celles avec <u>plus de 30 employés</u>. Suivant cette subdivision, nous avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les entreprises employant <u>moins de 10 personnes</u> représentent 66,9% des demandes de cofinancement pour un montant de 9.801.000 € (53,6% du cofinancement total en 2017).

	<ul style="list-style-type: none"> • Les entreprises disposant <u>entre 10 et 30 employés</u> représentent 25,2% des demandes, pour un montant de 6.647.000 € (36,3% du cofinancement). • Les entreprises employant <u>plus de 30 personnes</u> ne comptent que pour 7,9% des demandes, pour un montant de 1.849.000 € (seulement 10,1% du cofinancement). <p>⇒ L'analyse de la taille des entreprises bénéficiant du cofinancement nous indique que la grande majorité des PME (92%) ayant eu recours à un prêt subordonné accordé par la Sowalfin en 2017 employait moins de 30 personnes.</p>
GARANTIE DIRECTE	<p><u>EN BREF :</u></p> <p>La garantie directe se décile en deux produits :</p> <p>(1) La <u>garantie partielle ou supplétive</u> (crédit bancaire à durée déterminée ou indéterminée, amortissable ou non, ou leasing) de 75% du prêt avec un montant maximum de 1.500.000 €.</p> <p>(2) La <u>garantie en tête</u> (crédit bancaire amortissable) de 25% du prêt avec un montant maximum de 500.000 €.</p>
	<p><u>CHIFFRES :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>571 nouveaux projets</u> acceptés et <u>139 projets reconduits</u>. • Montant garantie des nouveaux projets : 86.454.000 €. • Montant garantie des projets reconduits : 22.004.000 € • Un total de garantie pour l'année s'élevant à : <u>108.458.000 €</u> • Pourcentage moyen de couverture des prêts bancaires : 44,3%
	<p><u>BESOINS DE FINANCEMENTS :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Financement du cycle d'investissement (investissement forcé, de maintien).

	<ul style="list-style-type: none"> • Financement du cycle d'exploitation (Besoin en Fonds de Roulement). • La reprise d'entreprise.
	<p><u>CYCLE DE VIE :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • La garantie directe peut intervenir durant les trois phases du cycle de vie d'une entreprise : (1) <i>Création</i>, (2) <i>Développement</i> et (3) <i>Transmission</i>. • Répartition de la garantie directe dans les différentes phases : <ul style="list-style-type: none"> ⇒ <u>Création</u> : 21,02% des nouveaux projets pour un montant des garanties de 15.401.000 € (17,8% du garantie total des nouveaux projets). ⇒ <u>Développement</u> : 58,32% des nouveaux projets pour un total de garantie de 47.715.000 € (55,2% du garantie total). ⇒ <u>Transmission</u> : 20,67% des nouveaux projets avec un montant total de 23.338.000 € en garantie.
	<p><u>SECTEUR :</u></p> <p>L'industrie, le négoce, le commerce de détail et les sociétés à haute valeur technologique représentent les secteurs bénéficiant le plus d'une garantie.</p> <p>Nous avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>L'industrie</u> avec 19% du montant total des garanties octroyés, soit 16.401.000 €. • Le <u>négoce</u> avec 16% du montant pour 13.838.000 €. • Le <u>commerce de détail</u> avec 15,9% du montant pour 13.769.000 €.

	<ul style="list-style-type: none"> • <u>L'ingénierie, l'ICT et la R&D scientifique</u> avec 11,9% du montant pour 10.319.000 €. <p><u>TAILLE :</u></p> <p>Pour la garantie directe, la Sowalfin classe les entreprises selon quatre critères, pour ce qui concerne la taille : (1) les entreprises avec <u>moins de 10 salariés</u>, (2) celles qui possèdent <u>entre 10 et 49 salariés</u>, (3) celles qui possèdent <u>entre 50 et 99 salariés</u> et (4), celles qui possèdent <u>plus de 100 salariés</u>. Ainsi :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les entreprises possédant <u>moins de 10 salariés</u> comptent pour 53,94% des nouveaux projets, pour un montant de 39.503.000 € de garantie octroyée (soit 45,7% du montant total des garanties octroyées). • La deuxième catégorie d'entreprises, ayant <u>entre 10 et 49 salariés</u>, compte 39,4% des nouveaux projets pour un montant de 38.891.000 € de garantie octroyée (représentant 45% du montant total des garanties octroyées). • Les entreprises disposant de <u>50 à 99 salariés</u> comptent pour 6,65% des nouveaux projets, ce qui représentent un montant de 8.060.000 € de garantie octroyée (comptant pour 9,3% du montant total des garanties octroyées). • En 2017, les entreprises ayant <u>plus de 100 salariés</u> n'ont introduit aucune demande de garantie. Il est a noté que pour l'année 2016, elles représentaient seulement 1,9% du montant total des garanties octroyées.
SOCAMUT	<u>EN BREF :</u>

	<p>La mission de la Socamut est de favoriser l'accès des petites entreprises et des indépendants aux crédits d'investissements et de fonds de roulement en leur proposant deux solutions :</p> <p>(1) La <u>garantie indirecte</u> (partage du risque pris par les sociétés de cautionnement mutuel, des sociétés coopératives privées, au travers d'un mécanisme de contre-garantie automatique de leurs engagement) pour 75% maximum du crédit bancaire et 80% du micro-crédit bancaire avec un plafond de 150.000 €, et une contre garantie automatique de 75 ou 50% selon les cas.</p> <p>(2) Le <u>produit mixte</u> (partage du risque pris par les banques par la garantie de crédits bancaires et le prêt subordonné) pour une garantie de 75% du crédit maximum de 50.000 € et un prêt subordonné maximum de 25.000 € (50% du crédit bancaire).</p>
	<p><u>CHIFFRES :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • La garantie indirecte représente <u>276</u> dossiers et le produit mixte compte pour <u>667</u> dossiers. • Un montant total de <u>8.172.000 €</u> de garantie octroyée et de <u>33.288.000 €</u> pour le produit mixte.
	<p><u>BESOINS DE FINANCEMENT :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Financement du cycle d'investissement (investissement de maintien). • Financement du cycle d'exploitation (Besoin en Fonds de Roulement). • La reprise d'entreprise.
	<p><u>CYCLE DE VIE :</u></p>

	<ul style="list-style-type: none"> • La Socamut peut intervenir durant les trois phases du cycle de vie d'une entreprise : (1) <i>Création</i>, (2) <i>Développement</i> et (3) <i>Transmission</i>. • Répartition de l'intervention de la Socamut dans les différentes phases : <ul style="list-style-type: none"> ⇒ <u>Création</u> : l'intervention représente 35% des projets en garantie (2.860.200 €) et 61% en produit mixte (20.305.680 €). ⇒ <u>Développement</u> : ne comptent que pour 19% des interventions en produit mixte (6.324.720 €) et pour 43% en garantie indirecte (3.513.960 €). ⇒ <u>Transmission</u> : 22% de l'intervention en garantie indirect a été octroyée à des projets de rachat d'entreprises (1.797.840 €), pour 20% en intervention produit mixte (6.657.600 €).
	<p><u>SECTEURS :</u></p> <p>En ce qui concerne les secteurs d'entreprises, l'activité de garantie directe se concentre essentiellement sur les secteurs du commerce et des services avec :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Commerce et artisanat</u> : 45% des demandes (3.677.400 €). • <u>Horeca</u> : 23% (1.879.560 €). • <u>Services aux entreprises, transport</u> : 12% (980.640 €). • <u>Services aux personnes, santé et activité récréative</u> : 12% (980.640 €). <p>Le produit mixte se porte essentiellement sur le commerce et l'artisanat, et ensuite, vient les services :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Commerce et artisanat</u> : 42,6% (14.180.688 €). • <u>Services aux entreprises, transport</u> : 12,6% (4.194.288 €).

	<ul style="list-style-type: none"> • <u>Services aux personnes, santé et activité récréative</u> : 12,6% (4.194.288 €). • <u>Horeca</u> : 24,3% (8.088.984 €). <p><u>TAILLE :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • La cible principale de la Socamut étant les <u>microentreprises</u>, c'est-à-dire, les entreprises employant <u>moins de 10 personnes</u>, <u>95%</u> de la garantie indirecte les concerne (7.763.400 €). • Les <u>jeunes entreprises (61% des projets soutenus)</u> sont les plus représentatives dans l'utilisation du produit mixte Socamut (20.305.680 €), les caractéristiques du produit répondant essentiellement à leur besoin. Il a noté que <u>50% des projets soutenus proviennent d'indépendants</u> (16.644.000 €).
INVESTS	<p><u>EN BREF :</u></p> <p>Les invests participent au financement des entreprises locales en offrant des financements sur mesure selon l'entreprise et son projet. Les invests sont au nombre de 9 et sont répartis dans toute la Wallonie. Leurs interventions se déclinent sous différents aspects :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Participation minoritaire au capital • Prêts convertibles, subordonnés, chirographaires ou garantis • Financement à court terme • Opérations immobilières et de location-financement. <p><u>CHIFFRES :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>416</u> dossiers ont été acceptés au cours de l'année 2017. • Le total des montants octroyés par les neuf invests s'élèvent à <u>145.975.116 €</u>. • Le montant moyen des dossiers s'élève à 426.827 €.

	<p><u>BESOINS DE FINANCEMENT :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Financement du cycle d'exploitation. • Financement du cycle d'investissement (financement de maintien ou financement de croissance). • Financement de la trésorerie. • La reprise d'entreprise.
	<p><u>CYCLE DE VIE :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Les invests peuvent intervenir durant les trois phases du cycle de vie d'une entreprise : (1) <i>Création</i>, (2) <i>Développement</i> et (3) <i>Transmission</i>. <p>⇒ Ils n'existent néanmoins pas de données répartissant les interventions dans les différentes phases du cycle de vie des entreprises.</p>
	<p><u>SECTEURS :</u></p> <p>Les interventions des invests s'effectuent sur une quarantaine de secteurs d'activités dont les quatre plus grands sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le secteur du <u>commerce de gros, à l'exception des véhicules automobiles et des motocycles</u>, compte pour 8,60% des interventions, représentant un montant de 10.876.000 €. • Le secteur de la <u>fabrication de produits métalliques, à l'exception des machines et des équipements</u>, compte pour 5,76% des interventions et un montant de 5.798.365 €. • Le secteur du <u>commerce de détail, à l'exception des véhicules automobiles et des motocycles</u>, comptant pour 5,20% des interventions et un montant de 3.093.000 €.

	<ul style="list-style-type: none"> • Et le secteur de la <u>Recherche-développement scientifique</u> comptant pour 5% des interventions et un montant de 7.526.000 €. <p><u>TAILLE :</u></p> <p>Parmi les PME, il faut distinguer trois catégories d'entreprises en ce qui concerne leur taille : (1) les <u>TPE²⁹ (Très Petites Entreprises)</u>, les <u>PE³⁰ (Petites Entreprises)</u> et (3) les <u>ME³¹ (Moyennes Entreprises)</u>.</p> <p>Dans cet optique :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les TPE comptent pour près de la moitié des 416 interventions pour un montant de 54.500.000 €. • Les PE représentent 130 interventions pour un montant de 38.924.074 €. • Les ME comptent pour 80 interventions avec un montant de 47.638.418 €. <p>Au final, 64% des montants octroyés, l'ont été en faveur des TPE et des PE. Il est également à noter qu'une dérogation été accordée à 14 grandes entreprises pour 4.912.624 €.</p>
NOVALIA	<p><u>EN BREF :</u></p> <p>La Novalia est responsable du financement de l'innovation et de la transition énergétique des entreprises. Elle œuvre au travers de deux produits :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Easy'up</u> (prêt subordonné pour l'innovation) destiné à financer tout projet d'innovation, au niveau du processus de fabrication

²⁹ Pour rappel, une très petite entreprise (TPE) est une entreprise qui a un chiffre d'affaires ou un total de bilan de moins de 2.000.000 € et moins de 10 ETP.

³⁰ Pour rappel, une petite entreprise (PE) est une entreprise qui a un chiffre d'affaires ou un total de bilan de moins de 10.000.000 € et moins de 50 ETP.

³¹ ME : Entreprises qui occupent moins de 250 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros.

	<p>ou de distribution ou au niveau du produit final et cela pour un montant maximum de 500.000 € max.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Easy'green</u> (prêts sous toutes formes et/ou capital) destiné à financer des investissements visant une meilleure efficacité énergétique et écologique, pour un montant de 1.000.000 € par projet ou de 3.000.000 € par entreprise.
	<p><u>CHIFFRES :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>9</u> dossiers Easy'up acceptés pour <u>1</u> dossier Easy'green. • Le montant des prêts subordonnés Easy'up s'élève à <u>1.450.000</u> €. • Easy'green compte pour <u>200.000</u> €.
	<p><u>BESOINS DE FINANCEMENT :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Financement du cycle d'investissement (investissement d'expansion, de modernisation).
	<p><u>CYCLE DE VIE :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • La Novalia peut intervenir durant les deux premières phases du cycle de vie d'une entreprise : (1) <i>Création</i>, et (2) <i>Développement</i>. <p>⇒ 25% des entreprises financées par la Novalia, sont dans la <u>phase de création</u> pour un montant total de 412.500 €.</p> <p>⇒ Le reste du financement est octroyé aux entreprises en <u>développement</u> (75%) pour un montant de 1.237.500 €.</p> <p>Rappelons que la Novalia ne finance pas les activités de reprise d'entreprise.</p>
	<p><u>SECTEURS :</u></p>

	<p>Les quatre secteurs ayant bénéficié des interventions de la Novalia sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le secteur <u>informatique</u> pour un montant de 850.000 € (soit 51,52%). • Le secteur <u>électronique</u> pour 250.000 € (15,15%) • Le secteur de <u>l'activité du bois</u> pour 200.000 € (12,12%) • Et le secteur de la <u>télécommunication</u> pour 150.000 € (9,1%). <p><u>TAILLE :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • En ce qui concerne la taille des entreprises aidées, les chiffres ne suffisent pas pour donner une estimation claire. • Nous pouvons quand même noter que la grande majorité des entreprises ayant fait appel aux services proposées par la Novalia, fait partie des <u>TPE</u>.
SOFINEX	<p><u>EN BREF :</u></p> <p>Responsable de favoriser l'internationalisation des entreprises wallonnes, la Sofinex finance les investissements, les exportations directes et les implémentations à l'étranger au travers de trois solutions :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La <u>garantie partielle ou supplétive</u> en couverture du crédit bancaire pour 75% maximum du crédit avec 1,5 millions € maximum pour les TPE ou PME, et 5 millions pour les grandes entreprises. • Le <u>financement sous forme d'intervention en quasi-capital, participation en capital, ou prêts classiques avec ou sans garantie</u> pour un maximum de 50% du montant total de l'investissement du projet, soit 1 million maximum par entreprise.

	<ul style="list-style-type: none"> • Le <u>soutien direct</u> (don concessionnel) aux exportations afin de permettre aux entreprises wallonnes de mettre, sur les marchés éligibles (Pays Émergents), des offres plus compétitives face à la concurrence internationale rude, afin de capter de nouveaux marchés. <p>La particularité de cet outil d'aide aux entreprises, est qu'il n'est pas exclusivement réservé aux PME, les grandes entreprises peuvent également avoir recours à ce type d'aide.</p>
	<p><u>CHIFFRES :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>56</u> dossiers acceptés pour les PME en garantie, pour un montant de <u>28.028.091 €</u> et <u>5</u> dossiers en garantie pour les grandes entreprises avec un montant de <u>5.595.000 €</u>. • <u>27</u> dossiers ont été acceptés en financement (PME et grandes entreprises compris) pour un montant de <u>13.133.600 €</u>. • Les dons concessionnels du soutien direct aux exportations représentent un montant de <u>214.437 €</u> pour <u>3</u> projets.
	<p><u>BESOINS DE FINANCEMENT :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Financement du cycle d'investissement (investissement d'expansion, de croissance et investissement stratégique offensif). • Financement de l'exportation. • Financement du cycle d'exploitation (besoin en fonds de roulement).
	<p><u>CYCLE DE VIE :</u></p> <p>Toutes les interventions de la Sofinex se déroulent dans la <u>phase de développement</u> de l'entreprise. L'entreprise s'internationalise, en</p>

	<p>créant, développant des filiales ou en rachetant des sociétés à l'étranger.</p>
	<p><u>SECTEURS :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Les trois dossiers ayant obtenu les dons du soutien directe aux exportations, proviennent des secteurs de <u>l'eau</u>, de la <u>santé</u> et du <u>commerce de gros</u>. • Les trois secteurs ayant bénéficié le plus du financement sont : <ul style="list-style-type: none"> ⇒ Le secteur du <u>génie mécanique</u> : 22% (2.889.392 €). ⇒ Le secteur de <u>l'ICT et nouvelles technologies</u> : 19% (2.495.384 €). ⇒ Le secteur du <u>commerce de gros</u> : 15% (1.970.040 €). • Pour les garanties partielles ou supplétives, nous avons : <ul style="list-style-type: none"> ⇒ Le secteur du <u>génie mécanique</u> : 23% (6.446.461 €). ⇒ Le secteur du <u>commerce de gros</u> : 21% (5.885.899 €). ⇒ Le secteur de <u>l'ICT et nouvelles technologies</u> : 11% (3.083.090 €).
	<p><u>TAILLE :</u></p> <p>Les entreprises sont classées comme suit en termes de taille : (1) celles ayant <u>1 à 10 ETP</u>³², (2) <u>10-50 ETP</u>, (3) <u>50-100 ETP</u> et (4) <u>plus de 100 ETP</u>. Suivant cette distinction, nous avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> • 1 à 10 ETP : 31% des interventions en garantie (8.688.708 €) et 14% en financement (1.838.704 €). • 10-50 ETP : 56% des interventions en garantie (15.695.731 €) et 62% en financement (8.142.832 €). • 50-100 ETP : 7% en garantie (1.961.966 €) et 13% en financement (1.707.368 €).

³² Équivalent Temps Plein

	<ul style="list-style-type: none"> • >100 ETP : 5% en garantie (1.401.405 €) et 11% en financement (1.444.696 €). <p>Nous ne disposons pas de chiffres concernant la taille des entreprises ayant bénéficiées des dons du soutien direct aux exportations.</p>
SOWACCESS	<p><u>EN BREF :</u></p> <p>La Sowaccess a pour mission de faciliter la transmission d'entreprises à travers deux moyens :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Informer et sensibiliser à la cession/reprise d'entreprise, • Et mettre en relation, les sociétés à céder et les repreneurs grâce à la plateforme PME (base de données de mise en relation) et www.affaireasivre.be (plateforme web d'annonces de vente de petites entreprises en Wallonie). <p>La particularité de cet outil d'aide de la Région Wallonne est que la Sowaccess n'intervient pas par financement, son action se limite à mettre cédants et repreneurs en relation.</p> <p><u>Remarque :</u> compte tenu de la nature de l'intervention (non financier) de la Sowaccess, nous ne nous tarderons pas dans son analyse. Nous remplirons sa grille d'analyse de manière brève.</p> <p><u>CHIFFRES :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • 82 deals ont été concrétisés par l'intermédiaire de la Sowaccess. • Le montant total de ces deals s'élève à 63 millions et un montant moyen de 1.020.641 €. <p><u>BESOINS DE FINANCEMENT :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • La reprise/rachat d'entreprise.

	<ul style="list-style-type: none"> • Investissement stratégique offensif en acquérant d'autres entreprises. <p><u>CYCLE DE VIE :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Si le repreneur est une entreprise, alors la reprise intervient lors de sa phase de développement. Acquérir d'autres entreprises dans le but de croître. • Pour le cédant, la reprise intervient lors de la phase de transmission. <p><u>SECTEURS :</u></p> <p>Les secteurs les plus représentés dans les deals sont le secteur de l'industrie agro-alimentaire (33% du montant total des deals), le secteur de la construction (15%) et le secteur des autres industries manufacturières (12,9%).</p> <p><u>TAILLE :</u></p> <p>Nous ne disposons pas d'informations sur la taille des entreprises ayant été cédées/repris.</p>
EUROQUITY	<p><u>EN BREF :</u></p> <p>EuroQuity est une plateforme digitale de mise en relation favorisant la rencontre entre les sociétés à la recherche de moyens financiers et des investisseurs à la recherche d'opportunités d'investissement, en Belgique ou à l'international. Les objectifs stratégiques d'EuroQuity sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> • D'accompagner les entrepreneurs dans leur croissance, • De soutenir l'internationalisation et la digitalisation des PME, • De décroiser l'entrepreneur,

	<ul style="list-style-type: none"> • Et de travailler en synergie avec les partenaires européens et internationaux. <p><u>Remarque</u> : Tout comme la Sowaccess, EuroQuity n'est qu'une plateforme de mise en relation, ainsi nous ne nous tarderons pas dans son analyse. Nous remplirons sa grille d'analyse de manière brève.</p>
	<p><u>CHIFFRES</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> • 325 sociétés & porteurs de projets pour 116 investisseurs en Belgique. • 70% des sociétés et porteurs de projets se situant en Wallonie. • Le montant total des capitaux activés est de 68.131.000 €.
	<p><u>BESOINS DE FINANCEMENT</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Premier tour³³ • Capital-risque • Capital-développement³⁴
	<p><u>CYCLE DE VIE</u> :</p> <p>La recherche de capitaux peut intervenir durant toutes les phases de vie de l'entreprise. Les chiffres de 2017 nous indiquent que 37% du financement au travers de la plateforme est effectué lors de la phase de création, la sous-phase d'innovation comptant pour 39% de et la phase de développement pour 24%.</p>
	<p><u>SECTEURS</u> :</p> <p>En ce qui concerne les secteurs, 55% proviennent du secteur du digital au sens large, 16% en cleantech et 12% en biotech/medtech.</p>

³³ « Le capital amorçage est l'un des éléments du capital risque. Il répond aux premiers besoins de financement de l'entreprise. » (levee-de-fonds.ooreka.fr).

³⁴ « Le capital-développement finance les développements de l'entreprise et des besoins plus conséquents. » (levee-de-fonds.ooreka.fr)

	<p><u>TAILLE :</u></p> <p>La grande majorité des entreprises recherchant du financement au travers de la plateforme EuroQuity sont de jeunes structures (73%). 79% ont un chiffre d'affaires qui est inférieur à 500.000 € et 71% emploient moins de 5 ETP.</p>
<p>PRÊT COUP DE POUCE</p>	<p><u>EN BREF :</u></p> <p>Le prêt coup de pouce est un instrument ayant pour but de mobiliser l'épargne privée au profit de l'économie réelle, grâce à un avantage fiscal octroyé au contribuable qui accorde un prêt à une jeune entreprise wallonne.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le montant maximum du prêt par prêteur est de 50.000 € pour une durée de 4,6 ou 8 ans, remboursable à terme et un taux d'intérêt qui oscille, entre 1 et 2%. • Le prêteur bénéficie d'un crédit d'impôt de 4% pendant les quatre premières années et de 2,5% les années suivantes. <p><u>Remarque :</u> Tout comme la Sowaccess et EuroQuity, cette mesure n'implique pas d'intervention financière de la part des autorités publiques, ainsi nous ne nous tarderons pas dans son analyse. Nous remplirons sa grille d'analyse de manière brève.</p> <p><u>CHIFFRES :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • 198 prêts ont été enregistrés en 2017 pour 130 PME. • Le montant total des prêts enregistrés se monte à 3.679.000 €. • Un prêt moyen de 18.581 €. <p><u>BESOINS DE FINANCEMENT :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Financement du cycle d'investissement (investissement de maintien, de remplacement).

	<ul style="list-style-type: none"> • Financement du cycle d'exploitation (besoin en fonds de roulement). • Reprise d'une entreprise. • Démarrage d'activité.
	<p><u>CYCLE DE VIE :</u></p> <p>Les PME peuvent en appeler au prêt coup de pouce tout au long de leur existence. Dans 35% des cas, ce qui pousse les entreprises à se tourner vers cet outil est le démarrage de leur activité ; la transmission d'entreprise ne compte que pour 5% des cas, et le développement des activités pour 60%.</p>
	<p><u>SECTEURS :</u></p> <p>Les commerçants et les artisans sont les principaux bénéficiaires du prêt coup de pouce avec 42%, ensuite le secteur des services aux personnes et santé pour 21%, la construction pour 14% et le service aux entreprises pour 9%.</p>
	<p><u>TAILLE :</u></p> <p>Bien que ne disposant pas d'information précise sur la taille des entreprises ayant eu recours au prêt coup de pouce, il est à noter que dans 71% des cas, ces dernières ont été lancées il y a moins de deux ans. 24% des entreprises ont entre 2-4 ans et 5% entre 4-5 ans.</p>

2.2. Résultats d'analyse et interprétations

Suite à la présentation de la grille d'analyse, nous pouvons ainsi voir plusieurs choses transparentes. Dans les sections suivantes, nous nous attacherons à décrire tous les traits saillants de notre grille. Nous interpréterons également, les résultats obtenus à la lumière de notre question de recherche, et dans cet optique, nous comparerons les résultats obtenus pour la Sowalfin dans son ensemble et les résultats obtenus par sa filiale, la Sofinex (filiale

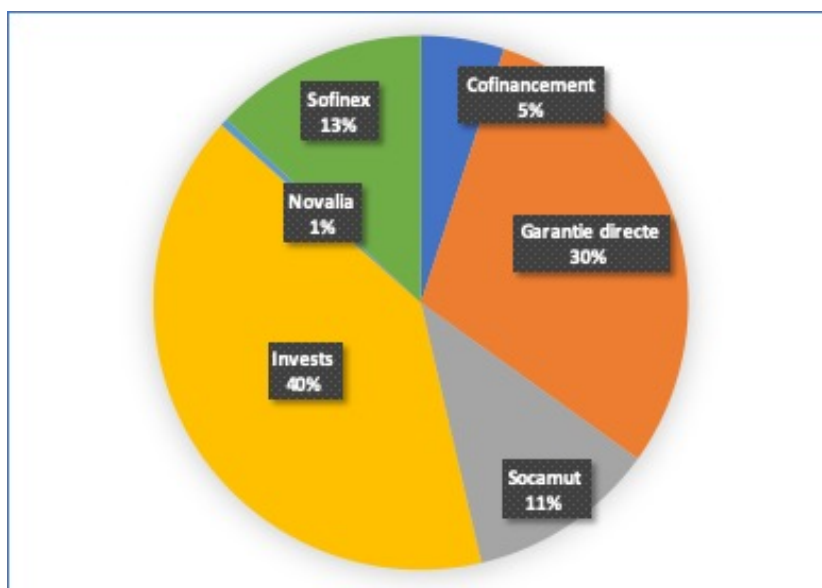
spécialisé dans l'internationalisation, les exportations et donc dans la croissance comme nous la comprenons dans ce travail).

2.2.1. Les types d'interventions

Premièrement, en nous intéressant aux chiffres de la Sowalfin et de ses différentes filiales, il est clair que beaucoup de moyens financiers ont été mis en œuvre pour aider les PME. En effet, 362.596.807 € ont été dépensé pour 2294 projets validés au cours de l'année 2017, (212.343.716 € en tant que financement et 150.253.091 € comme garanties aux prêts bancaires).

De ce montant, seul 13% ont été consacré à l'internationalisation des PME provenant de 3,84% des dossiers. L'innovation n'a constitué que 1% des interventions. Les invests ont été les plus sollicités durant l'année 2017, représentant 40% des interventions, suivi par la garantie directe de la Sowalfin, représentant 30% des interventions.

Figure 6 : Répartition des interventions selon le type d'aide



Source : Rapport au gouvernement wallon 2017, Sowalfin.

Cette faible quantité des demandes d'aides publiques à la croissance internationale (seulement 88 dossiers validés pour 2294 au total), nous indique que seulement une faible portion des entreprises de la Région Wallonne sont à la recherche de nouveaux marchés à conquérir.

2.2.2. Les besoins financés

En second, les aides octroyées sont en grande majorité destinées à couvrir le financement du besoin en fonds de roulement (le financement du cycle d'exploitation), le financement du cycle d'investissement dans le but de maintenir la capacité de production et la reprise d'entreprise. Seul une petite partie est destinée à couvrir des investissements de croissance ou les exportations.

Ce second constat nous indique que les entreprises wallonnes (ayant recours aux services de la Sowalfin et de ses filiales) ont une grande difficulté à générer assez de liquidité pour faire face aux échéances de court terme.

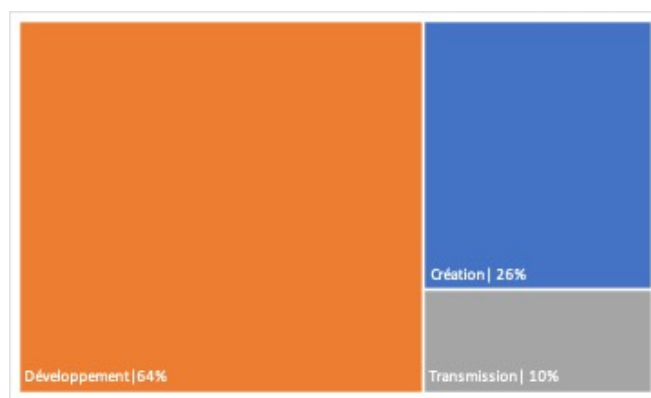
De plus, les investissements réalisés avec les aides obtenues, ont été réalisés dans le but de maintenir la capacité de production des entreprises. Cela se traduit par des investissements de remplacement des moyens de production de l'entreprise, comme les investissements mobiliers et immobiliers.

En outre, une grande partie des subsides est destinée à la reprise d'entreprise. Les pouvoirs publics mettent beaucoup l'accent sur le sauvetage d'entreprise en péril. Ainsi, la Sowalfin au travers de ses outils, met à disposition des entreprises, une large gamme de services destinée à sauver les entreprises wallonnes étant sur le point de déposer le bilan, leur permettant de cette manière de continuer les activités sous une autre direction.

2.2.3. Le financement du cycle de vie

En troisième, dans 64% des cas, l'intervention de la Sowalfin se déroule dans la phase de développement des entreprises. La phase de création comptant pour 26%, et la phase de transmission pour 10%.

Figure 7 : Répartition des interventions selon la phase du cycle de vie



Source : Rapport au gouvernement wallon 2017, Sowalfin.

L'accent semble être mis sur le développement des PME, c'est dans cette phase que l'entreprise peut conquérir de nouvelles parts de marché et ainsi, étendre sa croissance. Non seulement, il est important de soutenir la croissance de l'entreprise afin que cette dernière puisse acquérir de nouveaux marchés, mais il est également important de soutenir la PME afin d'empêcher cette dernière de tomber dans le déclin et partir ainsi à la faillite. Notons également que la phase de développement est le domaine d'intervention exclusive de la Sofinex. C'est également dans la phase de développement que les entreprises sont les plus innovantes (75% comparée à la phase de création qui est à 25%), l'innovation qui est également un autre facteur de croissance.

La phase de création arrivant deuxième dans le financement des PME est également un indicateur positif. Comme nous l'avons souligné plus tôt³⁵ dans ce mémoire, les PME sont un élément primordial d'une économie (socialement et économiquement).

Le soutien de la transmission est également un point important afin d'éviter les faillites et de permettre la continuité des activités des entreprises.

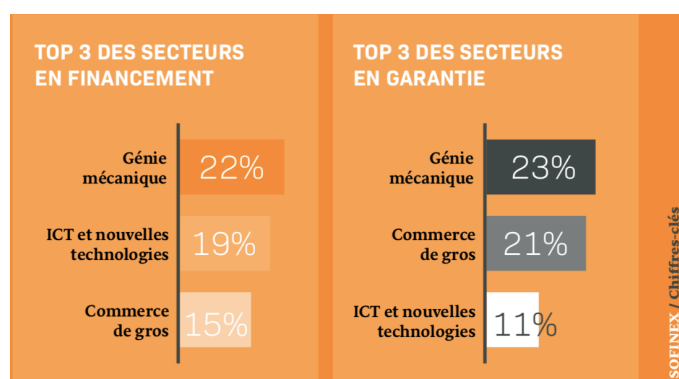
2.2.4. Les secteurs les mieux représentés

Le quatrième constat déduit de la grille d'analyse est que le secteur du commerce (gros & détail, avec une prédominance pour le commerce de détail) est le secteur ayant le plus recours aux aides publiques de la Région Wallonne. Cette observation n'est pas étonnante étant

³⁵ Cf. Chapitre 1

donné que c'est le secteur le plus représenté au sein des PME de la Région Wallonne. De plus, il fait partie des secteurs qui sont tournés vers l'international (le commerce de gros prédomine sur le commerce de détail sur le plan international). En effet, le secteur du commerce de gros est le deuxième secteur ayant le plus eu recours à l'aide publique pour l'international avec 19,31% des aides de la Sofinex, derrière le secteur du génie mécanique avec 22,72% et le secteur de l'ICT et des nouvelles technologies avec 20,44%. Ces trois secteurs représentent les secteurs les plus porteurs en termes de croissance.

Figure 8 : Répartition de l'intervention de la Sofinex



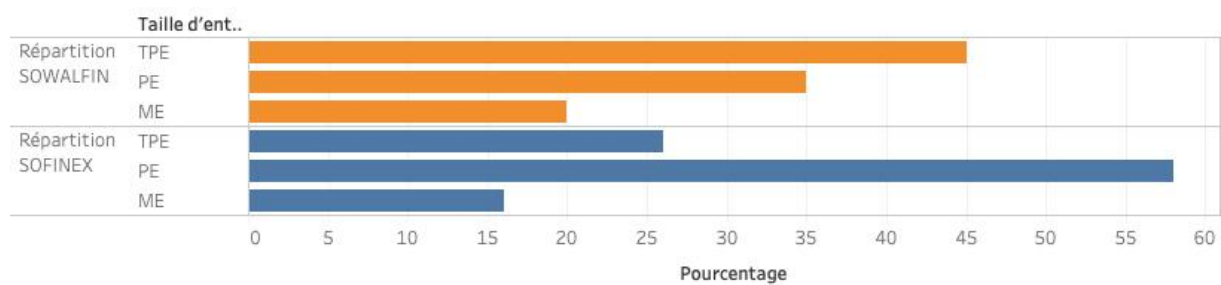
Source : Rapport au gouvernement wallon 2017, Sowalfin.

2.2.5. La taille des entreprises les plus financées

Enfin, l'analyse de la grille nous révèle que les TPE sont les entreprises ayant eu le plus recours aux aides publiques de la Sowalfin et des filiales. L'intervention des pouvoirs publics dans les TPE représente 45% du montant total des aides publiques de l'année 2017. Les PE représentent 35% du montant total des interventions et les ME ont reçu 20% du montant des aides publiques destinées aux PME. Les TPE sont également majoritaires dans le domaine de l'aide à l'innovation proposée par la Novalia.

Néanmoins, cette hiérarchie est bouleversée quand on s'intéresse à l'international. En effet, les PE sont les plus demandeuses d'aides publiques pour la croissance internationale, plus de la moitié des aides de la Sofinex leur ont été accordées avec 58% des interventions. Les TPE n'occupent que la deuxième place en termes de croissance internationale avec 26% et les ME en dernière position avec 16%. Il est important de noter que des dérogations ont été accordées à 14 grandes entreprises pour le financement de leurs activités internationales.

Figure 9 : Répartition de l'intervention selon la taille



Répartition SOWALFIN et Répartition SOFINEX pour chaque Taille d'entreprise. La couleur affiche des détails associés au/à la Répartition SOWALFIN et Répartition SOFINEX.

Source : Rapport au gouvernement wallon 2017, Sowalfin.

CONCLUSION DE LA PARTIE EMPIRIQUE

Cette partie empirique nous a permis mettre en exergue, de manière chiffrée, les aides et subsides accordés par la Région Wallonne aux entreprises et spécialement aux PME. Cette démarche nous a permis de vérifier l'impact que les subsides des pouvoirs publics avaient sur la création et le développement des Petites et Moyennes Entreprises.

En effet, concernant le cycle de vie, les aides octroyées par la région ont pour objectif principal d'accélérer le développement des entreprises wallonnes et de stimuler la création d'entreprises dans le paysage wallon. Ainsi, la grande majorité des aides octroyées par la Région Wallonne a été effectuée lors de la phase de développement de l'entreprise. La croissance économique d'une région étant soutenue par la croissance de ses entreprises, les autorités publiques semblent ainsi mettre des moyens financiers considérables à la disposition des entreprises afin de les aider et soutenir leur développement. En dehors de leur développement, la création d'entreprises est également massivement soutenue dans la région. En analysant les outils d'aide publique aux entreprises, nous avons également remarqué que la création d'entreprise est largement soutenue, encouragée et stimulée par les autorités publiques, encourageant ainsi l'entrepreneuriat. En dernier, la transmission d'entreprise est également activement soutenue. Tous les outils d'aide financière de la région peuvent intervenir pour soutenir la reprise d'entreprise.

En outre, cette démarche empirique nous a permis de découvrir que les aides octroyées ont été effectuées en majeure partie dans le but de financer le cycle d'exploitation des entreprises, permettant aux entreprises y ayant recours d'avoir les liquidités nécessaires pour tenir leurs engagements. Les subsides soutiennent également de manière forte, le cycle d'investissement des entreprises. Il a pu se dégager de notre analyse que les investissements réalisés sont dans une grande mesure, pour le maintien de la capacité des entreprises. L'investissement d'expansion et de croissance n'intervenant que pour un nombre limité de cas.

De plus, notre analyse nous a révélé que le secteur du commerce était le secteur bénéficiant le plus des subsides de la région. Ainsi, ce secteur fait appel aux aides publiques de manière conséquente. C'est également un secteur porteur en termes de croissance, le commerce de

gros fait partie des trois secteurs les plus tournés vers l'international avec le secteur du génie mécanique et le secteur de l'ICT et des nouvelles technologies.

La grille d'analyse nous a également permis de constater que les TPE représentent les entreprises ayant le plus recours aux aides publiques destinées aux PME. En effet, ce sont elles qui font le plus appel aux services et outils proposés par la Sowalfin et ses filiales. Mais ce type d'entreprises n'est positionné qu'en deuxième position en termes de croissance. En effet, les ME ont eu les plus recours aux aides octroyés par la Sofinex, aides destinées à l'internationalisation et à l'exportation.

Enfin, dans son ensemble, notre analyse met en évidence que le recours aux subsides/aides proposées par la Région Wallonne n'est effectué que minoritairement dans une optique d'acquisition de nouveaux marchés. En effet, l'internationalisation ne représente qu'une infime partie du montant total des subsides (13%) et une partie encore plus infime des projets introduits et validés (3,84%). L'innovation, un autre indicateur de croissance, ne représente que 1% du montant total des interventions effectuées par la Sowalfin au travers de sa filiale Novalia. La garantie directe proposée par la Sowalfin et les invests sont les instruments les plus utilisés dans l'aide aux PME.

CONCLUSION GENERALE

La première partie de travail a été l'occasion de mettre en évidence l'environnement financier des PME de la Région wallonne. Cette partie avait pour objectif de mettre le financement des PME dans son contexte régional. Il était essentiel de mettre en exergue le contexte dans lequel évoluait les PME wallonnes, de définir les besoins des entreprises en financement, de mettre en évidence les solutions de financement, et d'identifier les instruments d'aides que les pouvoirs publics ont mis en place pour venir en aides aux PME.

Le premier chapitre nous a permis de mettre en lumière, le contexte des PME wallonnes. Premièrement, nous avons posé une définition claire et précise de la PME et nous avons constaté la croissance rapide de leur nombre dans la région. Deuxièmement, nous avons mis en exergue les rôles sociaux et économiques tenus par la PME dans son contexte régional. Enfin, nous avons mis le doigt, au travers de l'étude d'EY (2018), sur le manque d'ambition des PME wallonnes et de la culture entrepreneurial wallonne valorisant la « *non-croissance* », liée à l'existence d'un « *facteur culturel bloquant* ». Ce point était essentiel car il donnait indirectement des éléments de réponse à notre question de recherche.

Le deuxième chapitre, nous a permis de faire le point sur les besoins en financement que pouvaient rencontrer les PME. D'abord, nous avons identifié un premier élément générant des besoins de financement pour les entreprises : leur cycle de vie. Nous avons définis le cycle de vie, identifié les éléments le composant, et décrit comment ces éléments généraient des besoins à financer. Ensuite, nous avons identifié les cycles par lesquelles passent l'entreprise et qui se répètent constamment et sont générateurs de besoins de financement : le cycle d'investissement, d'exploitation et le cycle de trésorerie.

Après avoir identifié les différents besoins en financement des entreprises, le chapitre trois a été pour nous, l'occasion de mettre en avant les différentes sources de financement répondant à ces besoins. Cela nous a permis d'identifier deux catégories de financement qui sont le financement interne (l'autofinancement) et le financement externe (par endettement ou par augmentation du capital de l'entreprise). La théorie du *pecking order* nous a permis de comprendre qu'il y avait un ordre de préférence dans les différents sources de financement.

Enfin, le dernier chapitre de la première partie de ce travail a permis de mettre en lumière les différents outils utilisables par les entreprises et mis en place par les autorités régionales, dans le but d'aider les PME à avoir accès à des sources de financement plus favorables que les sources de financement classiques. Le chapitre quatre nous a permis de comprendre qu'il existait une variété de mesure accompagnant les entreprises tout au long de leur vie, de la conception jusqu'à la transmission.

La deuxième partie de ce travail nous a alors permis de mesurer l'impact de l'intervention de la Sowalfin et de ses filiales. Pour ce faire, une grille d'analyse a été créée, analysant ce impact à l'aune de plusieurs éléments de la partie théorique de ce travail. Notre but était de répondre à la question que nous nous posions, à savoir : « *n'est-il pas plus efficace de concentrer les subsides vers un ensemble d'entreprises dont le potentiel de croissance a été validé, et de les emmener à croître ?* ». Nous partions de l'hypothèse que les autorités wallonnes soutiennent et mettent beaucoup de moyens financiers à disposition des PME wallonnes, mais que ces ressources financières ne sont pas dirigées et utilisées efficacement pour permettre la croissance des entreprises. Notre hypothèse sous-entend une mauvaise direction des autorités publiques et une mauvaise utilisation des ressources financières par les entreprises

Concernant notre hypothèse, l'analyse effectuée dans la seconde partie de ce travail nous a permis de vérifier qu'elle est en partie erronée. En effet, les autorités publiques mettent de très large moyen à disposition des PME. Près de deux tiers (64%) de ces moyens financiers sont accordés aux entreprises en développement. Ainsi, le but premier de la Région semble être le développement des PME sur son territoire en leur accordant l'accès à du financement plus abordable que le financement traditionnel. Ensuite, la Région stimule la création d'entreprises en offrant une large gamme de services accompagnant la création. Enfin, la reprise d'entreprise est également un point essentiel des subsides accordés par la Région, permettant ainsi la continuité des activités. Au total, nous ne pouvons donc pas remettre en cause les efforts de la Wallonie dans son désir d'aider les entreprises de sa région et nous devons reconnaître la disponibilité et l'efficacité des instruments publics de financement pour la création d'entreprises et pour ses premiers développements.

La deuxième partie de notre hypothèse (la mauvaise utilisation des ressources dans le but de croissance) ne peut être rejetée. Notre analyse semble nous confirmé ce manque de volonté

de croissance que nous avons cité dans le chapitre premier de ce travail. Les besoins de financement dont fait l'objet l'utilisation des subsides confirme notre hypothèse. En effet, les PME wallonnes consacrent majoritairement les subsides et aides obtenues dans des investissements de maintien, dans le financement du cycle d'exploitation. Bien qu'ils existent des demandes de subsides à des fins d'investissement d'expansion et de croissance, elles paraissent bien faibles au regard des demandes d'investissements de maintien. Ce constat peut également s'expliquer par la taille des entreprises de la Région. Plus de la moitié des PME fait partie de la catégorie des TPE, majoritairement formée d'indépendants. Ce type d'entreprise ne se préoccupe pas de la croissance et est issu d'un entrepreneuriat de survie plutôt qu'un entrepreneuriat saisissant les opportunités du marché.

Notre analyse nous permet de tirer certaines conclusions quant à notre question de recherche. À la question : « *n'est-il pas plus efficace de concentrer les subsides vers un ensemble d'entreprises dont le potentiel de croissance a été validé, et de les emmener à croître ?* », nous répondons qu'il est nécessaire de la part des autorités publiques de continuer à soutenir les instruments publics de financement pour la création et les premiers développements de l'entreprise, néanmoins, un soutien particulier doit être mis en place pour les PME ayant le désir et un potentiel de croissance validé dans le but de les emmener vers cet objectif. En effet, bien plus que la stimulation de l'entrepreneuriat, il serait plus efficace pour soutenir les emplois et la croissance de la Région Wallonne de stimuler les entreprises ayant un potentiel de croissance fort, plus enclin à dynamiser la croissance d'une économie régionale plutôt qu'un grand nombre de petits projets entrepreneuriaux. Il serait également intéressant d'orienter cet soutien particulier aux entreprises à fortes croissances selon les secteurs ou selon la taille d'entreprise. Notre analyse nous a révélé que certains secteurs étaient davantage tournés vers l'international et que certains types de taille d'entreprises présentaient la même caractéristique, ainsi, ces facteurs pourraient être des éléments d'optimisation de cette nouvelle approche d'octroi de subsides si elle est mise en place.

LIMITES ET DISCUSSIONS

Dans le traitement de cette question de recherche, nous pouvons reconnaître l'existence de plusieurs limites à notre approche. De nombreuses améliorations sont possibles à ce travail, et des approches empiriques plus sophistiquées pourraient être plus intéressantes.

Il aurait été également intéressant d'effectuer la même analyse que nous avons effectuée dans la deuxième partie de ce mémoire, mais en y incluant les autres régions du pays. En effet, cela aurait pu permettre une comparaison entre les différentes régions et aurait pu permettre d'analyser les forces et les faiblesses de la Région Wallonne ou de la Belgique dans son ensemble. Des pistes d'amélioration auraient pu être émises afin de permettre à la Wallonie de rattraper le retard accumulé sur les deux autres régions.

Ensuite, nous pouvons également mettre en avant le paradoxe de l'enquêteur qu'on pourrait définir comme étant la tendance, lors de recherches, à interpréter les trouvailles en fonction d'a priori fondés dès la phase de la question de recherche. Toutefois, les chiffres étant ceux qu'ils sont, le risque d'une surinterprétation est limité.

Enfin, une piste d'amélioration de ce travail pourrait constituer à des entretiens avec des acteurs du milieu de la PME, des acteurs du financement privé et des acteurs du financement public afin de confirmer ou d'infirmer les analyses réalisées au cours de cette étude.

BIBLIOGRAPHIE

Adizes, I. (1979). Organizational passages: diagnosing and treating lifecycle problems of organizations. *Organizational Dynamics*, 8(1), 3-25. doi: 10.1016/0090-2616(79)90001-9.

Ang, J. S. (1991), « Small business uniqueness and the theory of financial management », *Journal of Small Business Finance*, vol. 1, n° 1, p. 1-13.

Bastin, E., Lapage, W., Van Praet, J., & Vandendaele, D. (2013). *Financement des entreprises : Guide pratique pour une stratégie durable*. Bruxelles : Stephan Maes.

Bayenet, B. (1996). *Les invests wallons*. Courrier hebdomadaire du CRISP 1996/35-36 (n° 1540-1541), pages 1 à 54.

Boullenger V., P. M., ; Daguët P., et. al. (2017). *Capital-risque et performance à court terme de l'entreprise après introduction en bourse*. *Forum financier : revue bancaire et financière*, Vol. 6(no. 5), 1-14.

Cante C., Renaud M. (2004). *Le Financement de l'entreprise*. En ligne http://www.oeconomia.net/OECONOMIA/Economie_dentreprise.html

Claburn, T. (2006). *Lending goes peer to peer*. *InformationWeek*, (1090), 18. En ligne <http://search.proquest.com/docview/229184450?accountid=12156>

Colot O. & Croquet M. (2005). « *les entreprises familiales sont elles plus ou moins endetté sue les entreprises non familiales ?* ». Centre de Recherche Warocqué. Faculté Warocqué, Université de Mons-Hainaut.

Colot O. & Croquet M. (2007/2) « *Les déterminants de la structure financière des entreprises belges. Étude exploratoire basée sur la confrontation entre la théorie des préférences de financement hiérarchisées et la détermination d'un ratio optimal d'endettement* ». *Reflets et perspectives de la vie économique*. DeBoeck Supérieur, 46, 177-198.

Colot O., Croquet M. et Pozniak L. (2010) « *Déterminants des choix de financement et profils de PME* ». *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 23(1), 95-113.

Colot O., Croquet M. et Pozniak L. (2010) « *Déterminants des choix de financement et profils de PME* ». *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 23(1), 95-113.

De Ghellinck, B. (2015). *Le financement relationnel bancaire des PME en Belgique*. Louvain School of Management, Université catholique de Louvain. Prom. : Iania, Leonardo.

Dethy, D. (2019). Les aides financières à la création et au développement d'entreprises. Responsable PME-Service, Union des Classes Moyennes (UCM). En ligne https://www.uvcw.be/no_index/adl/ressources/2-2/DEThY.pdf

EY. (2014). *Analyse des performances et évolution du tissu PME wallon*. EYGM Limited.

EY. (2018). *Quelles clés pour stimuler la croissance des pépites wallonnes ?* EYGM Limited

Gilissen, A. (2015). *Pistes de financement accessibles et adaptées pour les PME Wallonnes : « de quelles manières les PME wallonnes peuvent-elles faire face aux divers problèmes de financement et obtenir des sources financières accessibles et adaptées à leurs besoins ? »*. (Master [120] en Ingénieur de gestion), Louvain School of Management, Université Catholique de Louvain, Prom : Grégoire Philippe. En ligne <http://hdl.handle.net/2078.1/thesis:2553>

Groupe Sowalfin (2019). « *Capital à risque* ». En ligne http://www.sowalfin.be/sowalfin/sowalfin_fr/notre-mission/notre-metier/capital-a-risque/index.html

Groupe Sowalfin (2019). « *La SOWALFIN et les invests* ». En ligne http://www.sowalfin.be/sowalfin/sowalfin_fr/notre-mission/notre-metier/capital-a-risque/la-sowalfin-et-les-invests.html

Groupe Sowalfin (2019). « *Les invests wallons* ». En ligne http://www.sowalfin.be/sowalfin/sowalfin_fr/notre-mission/notre-metier/capital-a-risque/les-invests-wallons.html

Groupe Sowalfin (2019). « *Le soutien aux spin-off, spin-out et sociétés innovantes* ». En ligne http://www.sowalfin.be/sowalfin/sowalfin_fr/notre-mission/notre-metier/capital-a-risque/le-soutien-aux-spin-off-spin-out-et-societes-innovantes.html

Groupe Sowalfin (2019). « *Les instruments financiers cofinancés par le FEDER et la Région Wallonne* ». En ligne http://www.sowalfin.be/sowalfin/sowalfin_fr/notre-mission/notre-metier/capital-a-risque/les-instruments-financiers-cofinances-par-le-feder-et-la-region-wallonne.html

Groupe Sowalfin (2019). « *EuroQuity: Plateforme Private & Public Equity* ». En ligne http://www.sowalfin.be/sowalfin/sowalfin_fr/notre-mission/notre-metier/capital-a-risque/euroquity-plateforme-private-public-equity.html

Groupe Sowalfin (2019). « *Rapports au gouvernement wallon 2017* ». En ligne http://www.sowalfin.be/sowalfin/sowalfin_fr/notre-mission/publications/rapports-au-gouvernement-wallon/index.html

Halleux F., Haulote S., Valenduc C. (2006). *Quelle définition pour les aides fiscales aux PME ?* Bulletin de documentation, Service Public Fédéral FINANCES – Belgique 66^e année, n°4, 2006. 217-265.

Jawahar, I. M., & McLaughlin, G. L. (2001). Toward a descriptive stakeholder theory: An organizational life cycle approach. *Academy of management review*, 26(3), 397-414.

Journal officiel de l'union européenne. (2003, mai 20). *Recommandation de la commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises.*

Code des sociétés article 15 du 30 décembre 2015 instituant les dimensions des petites sociétés. (2015). *Moniteur belge*, 15 février, p.29443-29444.

Lester D. L., Parnell J. A., Carraher S., (2003). *ORGANIZATIONAL LIFE CYCLE: A FIVE-STAGE EMPIRICAL SCALE*. The International Journal of Organizational Analysis, Vol. 11 Issue: 4, pp.339-354. En ligne <https://doi.org/10.1108/eb028979>

Lunianga N., O. (2017). *Les problèmes de financement des PME wallonnes peuvent-ils être résolus par l'intervention des acteurs financiers non bancaires ? Le prêt « coup de pouce », une solution efficace ?*. Louvain School of Management, Université catholique de Louvain. Prom. : Iania, Leonardo.

May, J. (2018). *L'impact du cycle de vie de l'entreprise sur l'effectiveness de l'audit interne*. Louvain School of Management, Université catholique de Louvain. Prom. : Sarens, Gerrit.

Menda, K. F. (2009). *Problématique de financement de petites et moyennes entreprises par les institutions financières en RDC : « cas de la ville de Kinshasa »*. Université de Kinshasa – Licence 2009. En ligne <https://www.memoireonline.com/03/12/5523/Problematique-de-financement-de-petites-et-moyennes-entreprises-par-les-institutions-financieres-e.html>

Miller, D., & Friesen, P. H. (1984). A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management Science*, 30, 1161-1183. doi: 10.1287/mnsc.30.10.1161

Picard E. (2018). *L'entreprise à 360°. Le cycle de vie d'une entreprise*. BDO. En ligne <https://www.bdo.fr/fr-fr/blogs/entreprise-a-360°/janvier-2018/cycle-vie-entreprise>

Peffer S., Abbeloos E., Collet C., Dauw C. & Roloux D. (2010). « *Vade-mecum du financement des PME* ». De Boeck & Larcier

Resultance. (2010). *Forfaitage*. En ligne sur site Web Assurance crédit verzekering <http://www.assurance-credit-verzekering.be>

Sudinfo. (2018). « *État des lieux du financement des PME wallonnes innovantes : pourquoi un faible recours aux subsides publics ?* ». En ligne <https://www.sudinfo.be/id77968/article/2018-10-03/etat-des-lieux-du-financement-des-pme-wallonnes-innovantes-pourquoi-un-faible>

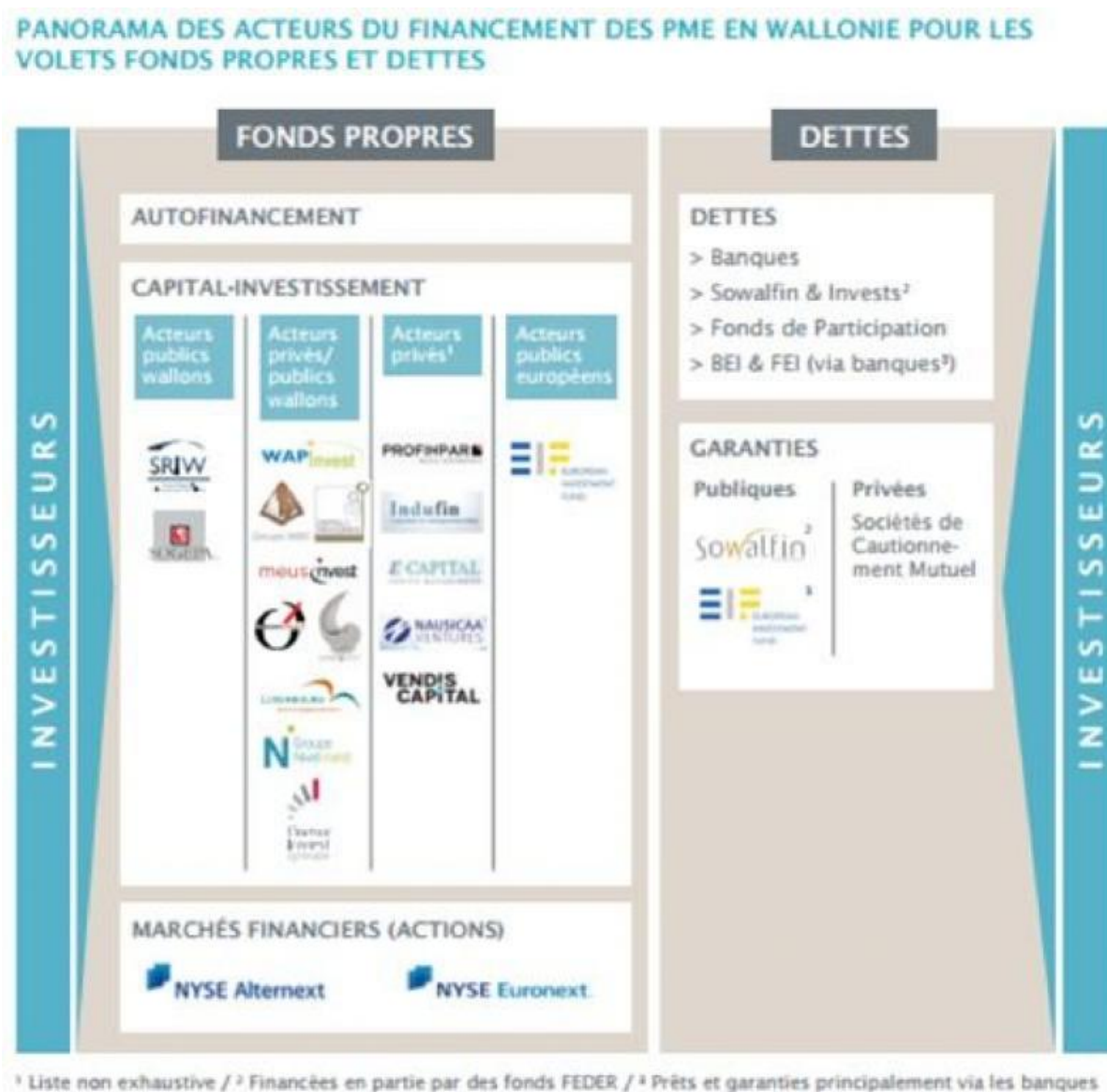
Topascalian P., Teulié J. (2013) *Finance*. Paris : Vuibert.

Van Bokkelen M. (2016). « *Les formes alternatives de financement* ». Petit-déjeuner d'étude de l'Union Wallonne des Entreprises. DLA PIPER. Document non publié.

Van Caillie D. & Denis S., (1996). «État de la transmission des petites et moyennes entreprises en province de Liège ». Résultats d'une enquête. Centre de Recherche et de Documentation PME de l'Université de Liège. p. 99.

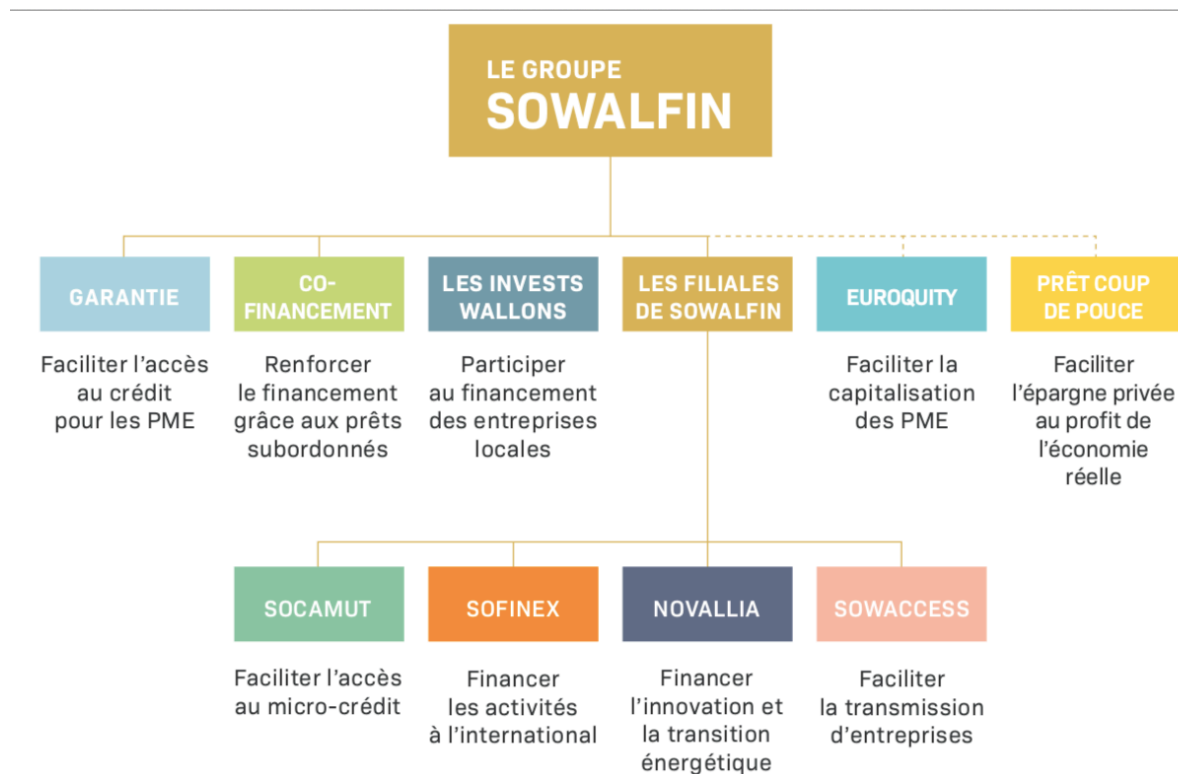
ANNEXES

Annexe 1. Panorama des acteurs du financement des PME en Wallonie pour les volets fonds propres et dettes.



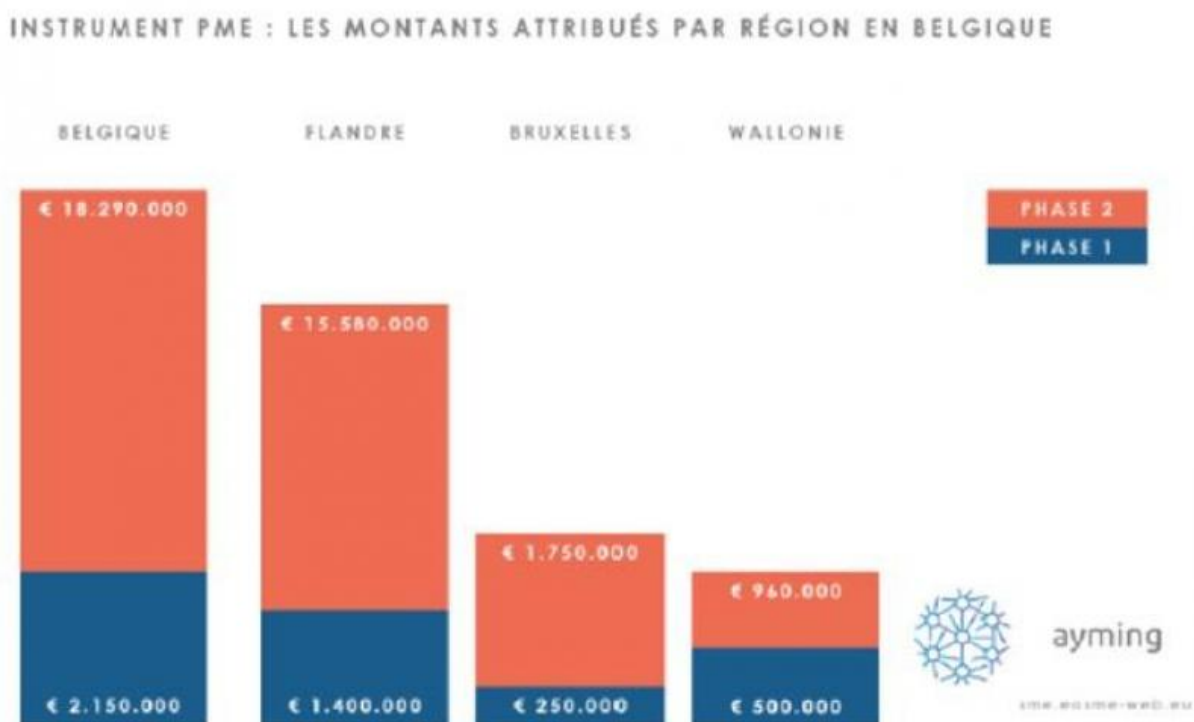
Source : Ce schéma provient du site web de l'article de Sudinfo, référencé dans la bibliographie.

Annexe 2. : Périmètre du groupe Sowalfin



Source : Ce schéma provient du rapport de la Sowalfin référencé dans la bibliographie.

Annexe 3. Instrument PME : les montants attribués par région en Belgique



Source : Ce schéma provient du site web de l'article de Sudinfo, référencé dans la bibliographie.

