



Vers de nouvelles initiatives pour le financement des entreprises dans notre pays

0810412014



COMMUNAUTE



PROSPERITE



PROTECTION



Ivan Van de Cloot

Chief Economist

Chaque période électorale amène un cortège de nouvelles promesses. Il est certes tout à fait normal que les partis politiques fassent connaître leur vision de l'avenir, mais on a pu voir à quoi cela mène de penser que 'les arbres vont monter jusqu'au ciel'. Et dans un pays gouverné par des coalitions, l'électeur ne sait que trop bien qu'il ne doit pas considérer le programme électoral d'un parti comme l'ébauche de la politique qui sera suivie par le gouvernement à venir. Il est plus que temps de prendre conscience de la réalité des choses. Dans la série "2014-19 : hors des tranchées !", Itinera part de ce constat de réalité mais en l'assortissant d'une bonne dose d'ambition, et regroupe donc ses propositions sous le dénominateur commun de "Réalisme audacieux". C'est précisément parce que les pistes proposées sont basées sur un réalisme budgétaire qu'elles sont réalisables, et à plus d'un égard parfaitement combinables avec certains points de programme des différents partis.

Évolution du financement des entreprises

Si nous voulons garantir notre prospérité, il faut que les entreprises investissent dans l'innovation et dans leur personnel. C'est seulement de cette façon que nous pourrons tenir le coup sur les marchés internationaux. Et c'est également une condition pour pouvoir continuer à payer les pensions ainsi que toutes ces choses que la population a tendance à considérer comme acquises pour toujours. La crise a eu un profond impact sur les entreprises et leur financement. L'évolution du nombre de créations et de faillites d'entreprises est inquiétante. L'objectif de la présente note est d'analyser en détail la problématique du financement de la création et de la croissance des entreprises. Une comparaison avec les pays voisins révèle que c'est le secteur industriel qui a été le plus lourdement touché. La crise ne s'est évidemment pas limitée à la Belgique, la capitalisation a sérieusement reculé partout dans la zone Euro et ne montre en l'occurrence toujours pas de signes manifestes de reprise. L'octroi total de crédits dans notre pays affiche encore toujours une croissance certes faible mais positive. Que ce phénomène s'accompagne d'une importante réduction de bilan du secteur bancaire s'explique par la réorientation du marché, de l'international vers le national. L'analyse du phénomène de rationnement du crédit nous apprend deux choses. Primo, que le taux d'intérêt en tant que tel n'est pas le bon critère quand on parle de rationnement du crédit. Et secundo, qu'il faut prêter attention aux segments dont on sait qu'ils sont susceptibles d'évoluer de manière différente. Les enquêtes réalisées entre autres par le Centre de Connaissances du Financement des PME nous apprennent d'autre part que ce sont surtout les petites entreprises qui rencontrent des difficultés à encore obtenir des crédits auprès des banques. C'est un problème particulièrement sensible dans la mesure où ces petites entreprises, précisément, sont encore très dépendantes des banques.

Besoin d'une perspective à long terme

Le mirage du court terme ne fait pas du bien à l'économie moderne, tandis que les ménages veulent manifestement des garanties que leurs cotisations au système des pensions permettront effectivement de payer ces pensions plus tard. Les gestionnaires d'actifs recherchent eux aussi l'intérêt fondamental de leurs clients, mais certains d'entre eux disent se trouver sous la pression des attentes à court terme sur les marchés financiers. Le fait que la durée de conservation moyenne d'une action est souvent inférieure à 1 an est en tout cas un mauvais signe. L'obligation de produire des rapports à une fréquence excessive est un autre sujet important qui porte à discussion. Le programme

en matière de gouvernance d'entreprise (corporate governance) et d'autres thèmes plus spécifiques, comme la structure des rémunérations orientée sur le long terme, a également un rôle important à jouer dans ce contexte.

Il est important que des principes tels que la gestion responsable et le devoir fiduciaire soient placés au centre des débats. Cela implique entre autres que le rôle trop dominant joué par le trading et la culture transactionnelle doit être combattu. Une intermédiation financière qui ne se concentre que sur le court terme n'apporte pas de valeur ajoutée. Mais un tel changement requiert évidemment une éducation financière de toutes les parties impliquées, y compris des clients. Diverses formes de participation dans le capital d'une entreprise présentent toujours de grands avantages sur le plan sociétal, par exemple via la participation des travailleurs dans l'actionnariat de leur entreprise. Mais il faut alors un encadrement légal approprié, ce qui n'est toujours pas au point dans notre pays.

De nombreuses études arrivent à la conclusion que les régimes fiscaux jouent un rôle important dans la structure capitalistique des entreprises. Pas mal de pays incitent en réalité les entreprises à se financer par l'endettement plutôt qu'au moyen de capitaux propres. En effet, dans les pays qui taxent leurs entreprises sur les bénéfices et leurs citoyens sur les revenus personnels, il est souvent plus avantageux de se financer par l'endettement plutôt qu'en utilisant ses capitaux propres.

Le système juridique joue lui aussi un rôle important. Dans les pays avec une tradition de droit commun d'origine anglaise, les entreprises utilisent plutôt des capitaux propres, tandis que dans les pays dont le droit civil a des racines latines, elles optent plutôt pour un financement par l'endettement. Un meilleur fonctionnement de l'état de droit entraîne un niveau plus élevé de capitaux propres. Dans les pays où le régime des faillites accorde des privilèges supplémentaires aux créanciers, le taux d'endettement est aussi plus élevé. Mais dans les pays où la priorité est plutôt donnée à la poursuite de l'activité, le taux d'endettement est systématiquement plus bas. Un système généreux de garantie des dépôts corrèle positivement avec un financement des dettes.

Importance de la diversité des sources de financement

Il est également essentiel de voir qu'il existe de grandes différences entre les entreprises. Ainsi, jusqu'à 40% des micro-entreprises et des jeunes entreprises ne sont pas endettées, ce qui a évidemment aussi un rapport avec l'attractivité des conditions de crédit. Pour

de nombreuses d'entreprises, le choix de se financer par l'endettement est donc aussi plus une question d'opportunité que de pure nécessité. Il ressort d'une enquête de la BCE (2013) que la variation du taux d'endettement est plus importante entre les secteurs d'activités que dans le temps. Cette analyse de la banque centrale retient même le tarif de l'impôt des sociétés comme un des facteurs qui expliquent le plus cet état de fait, par rapport à d'autres facteurs comme l'évolution de la bourse, la protection des droits de propriété ou les procédures relatives aux faillites.

Il est certainement nécessaire de soutenir des sources de financement autres que les banques, et d'autre part, il est important de prendre des mesures pour surveiller le financement des PME auprès des banques. Une des questions à se poser est de savoir si les petites entreprises se voient bel et bien offrir suffisamment de chances pour redémarrer après une période difficile. Il est dès lors absolument recommandé d'identifier les obstacles empêchant les PME de bénéficier d'une seconde chance. Dans le domaine de l'assurance-crédit aussi, il y a des barrières qui semblent trop hautes pour les PME.

En ce qui concerne les banques, il est important aussi que les réformes au niveau de l'union bancaire européenne soient clarifiées le plus rapidement possible, afin de permettre au secteur de s'y conformer.

Promouvoir clairement le capital-risque

Le financement bancaire sous pression

Si nous voulons donner toutes ses chances à la prospérité, il est essentiel de lancer de nouveaux projets et de trouver à financer l'innovation. L'analyse des sources de financement de nos entreprises révèle l'importance du financement interne et le poids élevé des capitaux propres en Belgique. Depuis la crise, on note une nette tendance des entreprises à augmenter leur capital ou à contracter des dettes non bancaires plutôt qu'à se faire financer par les banques.

Si nous voulons mener avec bon sens le débat sur le financement des entreprises, il est important de bien cadrer le phénomène de rationnement du crédit. Aujourd'hui, le faible niveau des taux d'intérêt est trop souvent invoqué pour affirmer que, dans de

telles conditions, il est impossible d'avoir un problème de financement. C'est faire peu de cas de plusieurs décennies d'études économiques sur l'information asymétrique et ses conséquences. Nos manuels d'économie démontrent pourtant qu'avec des informations parfaites, les arbitrages bancaires et autres n'ont pas de raison d'être.

L'évaluation des risques et de la rentabilité des projets est et restera toujours un processus imparfait. Le taux d'intérêt est en ce sens un instrument de screening parmi de nombreux autres. Des taux d'intérêt plus élevés peuvent amener les entreprises à envisager des projets assortis de risques plus élevés, qui auraient certes une plus petite chance de réussite mais un plus grand rendement en cas de réussite. Cela veut cependant aussi dire que les prêteurs décrochent à partir d'un certain seuil, parce qu'ils estiment que le rendement escompté ne peut plus justifier les risques.

Le taux du marché peut donc être bas, mais présenter d'autre part une forme de rationnement du crédit. Certains projets sont rejetés à cause des risques qu'ils présentent, même s'ils promettent des rendements plus élevés. Outre le taux d'intérêt en tant que prix, le volume du crédit est un élément crucial pour faciliter les investissements.

L'importance du capital-risque

Compte tenu des éléments développés ci-dessus, il est extrêmement important qu'il y ait suffisamment de capital-risque disponible pour de jeunes entreprises novatrices. Un horizon de plus de 8 ans est souvent exigé dans ce contexte. Ce sont donc celles qui parviennent à surmonter l'attrait du court terme qui enregistreront une valeur ajoutée réelle et durable lors de la récupération du capital. Les jeunes entreprises expliquent qu'outre les moyens des capital-risqueurs, elles en apprécient également les conseils.

Un climat d'entrepreneuriat suffisamment attrayant est la base de tout

Les investissements dans les entreprises de haute technologie méritent une attention particulière. Il est en effet très important de protéger la propriété intellectuelle, et les états de droit ne partagent pas tous la même culture par rapport aux infractions dans ce domaine. Il ne s'agit pas seulement de surveiller tous les instruments de financement, mais aussi de préserver la cohérence des différentes initiatives. Il faut des rapports équilibrés entre le public et le privé, tout en respectant les 10 autres commandements de la politique industrielle. Les PME doivent pouvoir bénéficier d'un accompagnement pour devenir 'investment ready', également pour les capitaux risques (venture capital) et les capitaux-investissement (private-equity). Une des options qui se présentent aux PME est de collaborer avec de grands groupes ou des réseaux internationaux de produits pour le financement de projets spécifiques.

Propositions

Notre pays doit faire du développement du capital-risque une priorité. On constate encore toujours une progression du crédit sur le plan macroéconomique, mais il faut absolument prendre conscience du fait qu'à tout moment, selon leur contexte et leur activité, certaines entreprises peuvent rencontrer des problèmes de financement. D'autre part, les pouvoirs publics imposent régulièrement aux entreprises des exigences qui pour les PME sont difficiles à supporter en raison de leur taille plus limitée. Ces exigences partent généralement de bonnes intentions sur le plan de la protection des consommateurs ou de la défense des intérêts des travailleurs ou des investisseurs, mais il est impératif d'éviter que de telles mesures ne nuisent au développement des PME.

Revaloriser le rôle de la bourse

La sortie du capital-risque peut se faire par le biais d'une reprise de ce capital ou par le biais d'une IPO (introduction en bourse). Cette dernière option étant la plus rentable, cela explique pourquoi le capitalisme risque est beaucoup plus répandu aux États-Unis qu'en Europe. Le marché boursier réservé aux entreprises de haute technologie est en effet plus développé aux États-Unis, et en moyenne, le capital-risque a effectivement rapporté beaucoup plus là-bas.

Ce qui compte avant tout pour les entrepreneurs, c'est leur liberté de décision. Une IPO offre à l'entrepreneur une option de récupérer du capital-risque tout en conservant le contrôle de son entreprise, pour autant que celle-ci affiche de bons résultats. Ce scénario contraste avec celui où une société est reprise par une autre société bien établie, même si dans ce cas l'entrepreneur peut encore contrôler la gestion journalière. On voit ici le rôle vital qu'un marché boursier sain peut jouer pour l'entrepreneuriat et la création d'un climat accueillant pour les entreprises novatrices. Il est essentiel que l'entrepreneur ait plus d'options de choix à sa disposition. Certaines entreprises peuvent trouver un avantage dans une reprise par une entreprise mature.

Il est important qu'après être sorti de cette façon du capital-risque, l'entrepreneur concerné soit suffisamment motivé pour se lancer dans un nouveau défi afin que se crée une culture d'entrepreneuriat en série (serial entrepreneurship).

Une cotation en bourse apporte en premier lieu de la visibilité (et de la crédibilité), et facilite le financement des entreprises. La bourse joue également un rôle crucial dans l'obtention de liquidités et la réalisation d'une valorisation sur le marché pour les actionnaires existants (familles, capital investisseurs, capital-risqueurs ou banques). L'émetteur est tenu de respecter les règles de bonne gouvernance d'entreprise et de devenir plus 'professionnel'. En plus d'être un très important fournisseur de moyens, la bourse peut également permettre d'autres mécanismes de récompense pour les collaborateurs de l'entreprise.

Propositions

Plusieurs propositions peuvent être avancées pour stimuler l'activité boursière en Belgique. Sur le plan fiscal, nous suggérons de maintenir l'actuel régime fiscal libérateur, la suppression de la taxe sur les transactions pour les PME avec une valorisation de marché de moins d'un milliard d'euros, et la non-imposition des dividendes payés en actions. Le gouvernement Di Rupo n'est pas parvenu à étendre à d'autres formes d'investissement à long terme l'exonération fiscale des 1880 premiers euros d'intérêts sur un livret d'épargne. D'un point de vue économique, il nous semble en effet important que dans le contexte actuel, le livret d'épargne ne soit pas avantagé par rapport à d'autres investissements qui peuvent jouer un rôle direct dans le financement de nos entreprises.

Une banque relationnelle sur mesure pour les petites entreprises innovantes

L'importance de la banque relationnelle

Nous savons que les petites entreprises sont particulièrement plus vulnérables au rationnement du crédit que les grandes entreprises. Les banques peuvent faire certaines choses pour changer cela. Il est notamment important de soutenir le modèle de banque relationnelle et de veiller à ce que les banques s'investissent suffisamment dans l'entretien de contacts personnels avec les PME. Diverses études dans plusieurs pays européens montrent qu'une connaissance et une pratique insuffisantes des petites entreprises clientes peuvent entraîner une inadéquation au niveau de l'octroi des crédits. Le financement à court terme des PME peut aussi être difficile quand les banques sont réticentes à encourir des frais fixes pour des montants limités et sur une

courte durée. Les problèmes d'information peuvent naturellement aussi être dus au chef d'entreprise lui-même qui rechigne à fournir des informations, et qui souhaite garder le contrôle sur son entreprise et maintenir celle-ci à une petite échelle.

Proposition : prévoir l'espace nécessaire pour une évaluation personnalisée du crédit

Les banques recourent de plus en plus souvent à des modèles et des méthodes d'évaluation des risques client (credit scoring) qui ne conviennent pas à ce genre de projets. Avant, les analystes de crédit disposaient encore de la marge de manœuvre nécessaire pour faire valoir leur avis et leur pouvoir de jugement, et donner malgré tout une chance à ces entreprises en demande de crédit. Les études en la matière révèlent notamment l'importance de l'information 'douce' dans le processus d'octroi du crédit, c'est à dire les informations qui ne sont pas faciles à traduire en chiffres et qui sont de nature spécifique à l'entreprise. Le secteur bancaire doit absolument s'interroger sur les façons d'inverser cette tendance. Compte tenu du rôle sociétal des banques, un dialogue à ce sujet est certainement nécessaire entre les diverses parties prenantes. Mais cela implique également la mise en place d'un processus d'évaluation des crédits qui remet en avant l'exploitation des informations dites 'douces', et place face à face le pouvoir de décision autonome du banquier local et la tendance à la centralisation.

Il est en outre erroné de penser que, dans le contexte d'une banque relationnelle, une évaluation fondée davantage sur des informations 'douces' serait par définition plus risquée pour décider de l'octroi de crédits.

Un meilleur monitoring de l'entreprise par la banque étant donné la proximité de cette dernière avec le bénéficiaire du crédit d'une part, et le fait que la banque sera moins 'remplaçable' par l'entreprise d'autre part, sont deux éléments qui jouent en faveur de la banque relationnelle.

À notre avis, la pratique d'un modèle bancaire relationnel n'est pas absolument conditionnée par la taille de la banque. En revanche, il existe pas mal d'études qui semblent dire que les grandes banques y arrivent moins bien. Aux États-Unis, des banques communautaires appelées 'community banks' jouent un rôle essentiel dans ce contexte. Mais il est essentiel que les banques belges démontrent, quelle que soit leur taille, qu'elles sont effectivement capables de tenir suffisamment compte de la diversité de leurs entreprises clientes. C'est aujourd'hui un véritable défi pour les segments ainsi mis en lumière.

Une 'sécurisation' responsable exige en tout cas de la transparence au niveau des risques du crédit et un historique de données suffisamment long. Des initiatives telles que les prêts win win, les fonds PME, et les services de factoring doivent encore être développées et portées à la connaissance des entreprises. Il est essentiel de soutenir les PME, entre autres dans le cadre de la préparation de leur dossier de crédit, afin de rendre leurs projets 'banquables'. Les exigences en matière de cautions posent souvent problème pour les entreprises débutantes et les jeunes entreprises.

Il faudrait permettre que la tarification du crédit soit suffisamment différenciée par rapport à la structure des coûts et au rapport risque/rendement.

Les banques avaient par le passé un 'service de dépistage' plus développé qu'aujourd'hui, qui permettait de suivre de plus près et de soutenir les entreprises qui avaient des problèmes avec leurs crédits. Ce rôle devrait certainement être revalorisé. En effet, les personnes animées de l'esprit d'entreprise peuvent elles aussi traverser des périodes plus difficiles. Dans ce cas, le soutien apporté par un manager intérimaire (ou manager de crise) professionnel pourrait leur être d'un précieux secours. Dans ce domaine là aussi, notre pays présente encore d'importantes lacunes.

Le financement participatif en tant que pierre angulaire du capital-investissement pour la Belgique

Encourager des innovations comme le financement participatif (crowdfunding)

Le financement participatif est une autre façon de financer les projets en réunissant bailleurs et emprunteurs sur une plate-forme (en ligne). Il y a donc un contact direct entre investisseurs et emprunteurs. Les fonds des investisseurs sont attirés via une plate-forme (en ligne) et prêtés ensuite aux consommateurs et aux entreprises.

Il s'agit généralement de projets à petite échelle de nature idéale ou commerciale, par exemple l'octroi d'un microcrédit, le financement d'une entreprise en formation ou l'édition d'un livre. Cette forme de financement alternative peut apporter une valeur ajoutée aux possibilités de financement offertes. Les études révèlent que dans les phases initiales d'un nouveau projet, les investisseurs sont souvent locaux. Il y a de très bonnes raisons à cela, notamment l'importance des relations personnelles et la confiance générée par une interaction directe. Le manque de données dites 'dures', qui empêche

les entreprises de trouver facilement des moyens, ne peut souvent être compensé que par des contacts personnels et des formes d'informations 'douces'. Le financement participatif peut permettre aux entrepreneurs de trouver des moyens financiers au delà du cercle de leurs connaissances proches, et ce dès la phase précoce de leur projet. Cette méthode connaît une forte croissance dans le monde, quel que soit le secteur où elle est pratiquée. On distingue cinq modèles de financement participatif :

1. Crowd donation : don limité en signe d'appréciation
2. Crowd sponsoring : le financeur obtient de la publicité en contrepartie
3. Crowd pre-selling : le financeur reçoit le produit avant la vente sur le marché
4. Crowd lending : le prêt de pair à pair, avec intérêt
5. Crowd equity : financement participatif en capital, le financeur obtient des actions.

Compte tenu de la crise, il est extrêmement important que les entreprises puissent disposer de suffisamment de moyens afin de surmonter le fossé entre financement propre et crédit bancaire. Diverses initiatives montrent qu'il y a de l'argent disponible mais en petites quantités. Le fait que les montants concernés soient relativement modestes peut en outre justifier qu'il s'agit d'initiatives prises en dehors du marché boursier. L'interaction directe que permet la technologie peut également s'avérer essentielle pour vaincre les réserves de la population à s'engager dans des participations.

Un avantage spécifique au financement participatif est l'attention que ce dernier permet de générer pour l'entrepreneur et son projet, ce qui peut aussi être atteint par exemple via l'interaction des réseaux sociaux. De petites initiatives de cette nature peuvent également attirer l'attention de futurs investisseurs sur la qualité de l'entrepreneur et de son projet, et remédier ainsi au problème de la disponibilité d'informations.

Proposition : développer des plates-formes de financement participatif

Il est évidemment important que les attentes par rapport aux chances de réussite d'un projet soient réalistes, car il s'agit quand même de capital risque. C'est la raison pour laquelle les plates formes de financement participatif ont aussi un rôle très important à jouer en matière d'information. Si un projet échoue, il est important que la plate-forme communique de manière transparente à ce sujet. Kickstarter est ainsi une plate-forme réputée qui a permis à 2,5 millions d'investisseurs de financer quelque 30.000 projets pour un montant total de 350 millions de dollars.

En ce qui concerne la question de l'information sur la qualité et l'intégrité de l'entrepreneur, il est possible d'y répondre de plusieurs façons, par le biais de systèmes de réputation et de feedback. La plate forme de financement participatif peut aussi jouer un rôle dans ce contexte, mais il faut veiller à toujours préserver un juste équilibre entre transparence et excès d'administration. Aux États Unis, l'autorité de surveillance du marché (SEC) effectue également des contrôles afin que les plates formes prennent des initiatives pour lutter contre le risque de fraude et assurer la formation des investisseurs. Il est en outre essentiel de fixer une limite pour les capitaux levés. Pas mal de leçons peuvent être tirées à cet égard d'initiatives telles qu'eBay pour informer les participants sur les risques.

Proposition : définir des labels de qualité et prendre garde à la surréglementation

Ce qui peut avoir un important effet multiplicateur, c'est lorsque des fonds de capital risque et capital investissement réputés s'engagent à investir si un projet initialement lancé par le biais d'un financement participatif atteint des objectifs définis au préalable. Ces fonds pourraient jouer un rôle constructif en attribuant des labels de qualité aux initiatives de financement participatif.

Il y aura sans aucun doute de gros échecs. Fraude, incompetence, mauvaise idée, malchance... : tout cela est en partie inhérent au capital-risque. Le financement participatif va encore passer par des phases d'essais et erreurs, c'est inévitable pour donner de réelles chances à l'innovation. Le public peut être protégé en instaurant une limitation au niveau du montant des participations individuelles. Mais comme la fixation de limites par rapport au total des montants levés peut aussi avoir pour effet de briser l'élan de ce nouvel instrument, la prudence sera de mise à ce niveau.

Évaluer toutes les mesures quant à leur impact sur les PME, et garder une politique cohérente

Aujourd'hui, le défi est de s'adresser correctement à la population active belge pour qu'elle affecte ses économies durement acquises au financement d'infrastructures, de routes, d'écoles, d'hôpitaux, de centres de soins et, surtout, d'entreprises.

Étant donné la précarité de la situation économique en Europe, les responsables doivent unir leurs efforts pour consolider les entreprises. Et ces efforts ne peuvent pas se limiter à

de grands débats sur l'union bancaire ou une meilleure gouvernance européenne. Le soutien d'initiatives permettant de développer plus avant la culture du capital risque est un élément clé de ce processus. Le domaine ainsi couvert est évidemment très vaste et commence par la création d'un climat attrayant pour les entreprises.

Le besoin de financements à long terme requiert en l'occurrence de nouvelles initiatives de la part de tous les responsables. Plus spécifiquement dans le cas de la bourse de Bruxelles, on peut noter une certaine préoccupation en ce qui concerne l'illiquidité des actions. Il faut en effet qu'il y ait suffisamment d'actions 'non contrôlées' et il est donc nécessaire de surveiller ce qu'on appelle 'le flottant' (freefloat). Pour qu'il y ait plus de mouvements d'actions, il faut aussi qu'il y ait plus de traders, mais aussi plus d'investisseurs. On peut également se demander dans ce contexte si les actions belges sont encore suivies par suffisamment d'analystes. Sans oublier divers autres nouveaux phénomènes (potentiels) qui jouent également un rôle à ce niveau, par exemple le déplacement (possible) des centres de décision des grandes banques et l'introduction d'une taxe sur les transactions financières.

Il est important, non seulement pour la bourse de Bruxelles mais aussi pour toute l'économie belge, qu'il y ait suffisamment d'introductions en bourse et que nos entreprises disposent d'autres alternatives que d'être reprises par des investisseurs étrangers, qui bien souvent ne visent que le court terme.

L'économie est aveuglée par l'attrait du court terme. Une des façons de récompenser la patience d'actionnaires plus stables serait peut être de leur accorder un droit de vote multiple.

En ce qui concerne plus précisément le besoin de financement des PME, on pourrait développer la piste de fonds d'investissement spécifiques pour les PME. Cette piste peut être développée avec en parallèle un marché professionnel pour les micro obligations.

Propositions

Il est essentiel de stimuler une prise de conscience de toutes les options de financement qui existent, qu'elles émanent de programmes publics, d'investisseurs privés ou de banques. Si les pouvoirs publics décident d'intervenir dans le processus de financement, ils doivent veiller à ce que cela se passe toujours dans un cadre de partage des risques où les moyens publics ne sont affectés qu'en complément de fonds privés. Il faut veiller à ce que le système fiscal ne soit pas encore plus accablant pour les PME et que les investisseurs institutionnels soient encadrés de façon responsable, ce qui implique en outre qu'il faille prendre au sérieux le programme relatif à la gouvernance d'entreprise. Il est urgent de reconnaître combien la question des cautions pour l'obtention d'un crédit est à traiter de manière spécifique quand il s'agit d'une PME, et d'utiliser l'informatique pour comprimer les coûts administratifs dans le cadre du financement des PME.