

## **Quelques problèmes de financement d'une entreprise dans un Pays en voie de développement**

### **(Résumé)**

Le comportement des entreprises ne peut être dissocié de son environnement. Les problèmes particuliers que rencontrent les PED sont principalement dus au fait qu'ils ne sont pas dominants sur le marché international (la domination définie comme la capacité que possède une économie d'influencer d'autres économies sans être influencée par elles). La division internationale du travail dans les conditions actuelles du développement, a obligé les PED à céder aux pays développés une partie de leurs gains de productivité. Les transferts internationaux de capitaux (privés ou publics) n'ont rien fait sinon à, dans la plupart des cas, renforcer les dominations qui pèsent sur les pays du Sud. Les effets de domination naissent de différences de dimension et de structure entre les économies mises en présence. Les économies des pays du Sud sont ainsi cantonnés dans un rôle passif et subissent les conséquences du comportement des pays industriels. Or, la domination des pays développés n'est pas aussi absolue que pourrait le laisser croire la simple considération des forces en présence.

Les produits producteurs de matières premières peuvent en effet développer une stratégie offensive. Cependant, tous les PED n'ont pas le moyen de renverser le rapport de domination. Ils ont une dépendance financière (taux de l'endettement du fait de la rareté des capitaux locaux sous forme monétaire), économique et technique.

Du fait de l'endettement de ces pays pour se développer, le poids des créanciers sur la politique économique augmente. Les investisseurs étrangers mobilisent les rares ressources locales et apportent peu d'argent frais. L'équilibre de la balance des paiements étant de plus en plus difficile à sauvegarder, les PED doivent faire appel à des Etats étrangers pour combler leur déficit.

Or, le secteur le plus important dans les économies modernes est celui de l'exportation. Les entreprises des PED sont soumises à la loi du marché « international » et n'ont que de très faibles marges de manœuvre.

Que l'entreprise ait une vocation exportatrice ou pas, il lui faut avant tout trouver une source de financement nécessaire pour assurer la croissance dans des pays où le capital est rare.

Cette rareté du capital est source de difficultés : alors que dans les pays développés il y a un réel choix des sources de financement, dans les PED on ne peut parler que de disponibilités de sources de financement.

Afin d'étudier les problèmes que les entreprises dans les PED sont amenées à rencontrer pour financer leur développement nous allons souligner d'abord les insuffisances de ressources de financement (I) avant d'analyser les institutions et procédures pouvant permettre l'augmentation des ressources de financement des entreprises dans les PED (II).

### ***I/ Les insuffisances de ressources de financement***

**A/ Pour les entreprises privées**

**B/ Pour les entreprises publiques**

### ***II/ Les institutions et procédures pouvant permettre l'augmentation des ressources de financement des entreprises dans les PED***

**A/ Le système financier dans les PED (rôle des banques commerciales, des banques de développement et rôle marginal du marché boursier dans les PED)**

**B/ Le rôle de l'Etat (politique fiscale, codes d'investissement, avantages fiscaux et douaniers)**

## **// Les insuffisances de ressources de financement**

Il nous faut ici distinguer entre la situation des entreprises publiques et privées : les ressources des entreprises publiques proviennent essentiellement de l'aide de l'Etat, des crédits à long terme ; les entreprises privées, elles, comptent avant tout sur l'autofinancement et des crédits bancaires à court terme.

Ainsi, le financement des entreprises provient de trois sources principalement :

- l'épargne privée : le système bancaire et les auxiliaires institutionnels (banques commerciales, banques de développement;
- l'épargne publique : Etat (systèmes fiscaux et codes d'investissement) ;
- l'investissement étranger privé : stimulations étatiques au plan fiscal et douanier par les codes d'investissement.

## **A/ Pour les entreprises privées**

Les difficultés de financement des entreprises privées dans les PED se rencontrent à deux niveaux :

- au niveau interne : insuffisance de l'autofinancement (indépendance de l'entreprise envers les banques, les marchés de capitaux et les actionnaires) => faible augmentation des investissements ;
- au niveau externe : le marché financier (difficulté de recours au marché financier primaire ou secondaire), le système bancaire (crédits à court terme sous forme de prêts, de crédits de caisse ou de garantie) et l'Etat (pour financer les investissements productifs, projets d'intérêt général et entreprises du secteur industriel), ainsi que les concours étrangers sous forme de prêts, de participations au capital ou de crédits fournisseurs (rôle prépondérant de l'endettement dans le financement des investissements). Le rôle de chacune de ses sources dans le financement des entreprises des PED sera apprécié en fonction de critères (importance quantitative, coût, facilité d'accès, liberté d'emploi de fonds). L'aide publique obéit essentiellement à des motivations politiques, les investissements directs et les participations au capital sont conditionnés par les perspectives de rentabilité. Pour les crédits le facteur déterminant est la capacité de remboursement. Or, l'augmentation du taux d'endettement rend de plus en plus difficile de trouver des concours extérieurs et limite ainsi le volume des investissements financièrement réalisables.

## **B/ Pour les entreprises publiques**

Les entreprises publiques, elles, remplissent quatre missions : la création des infrastructures collectives et maintien des grands services publics ; la maîtrise de la production et de la commercialisation des produits essentiels ; la structuration du milieu rural et correction des déséquilibres des régions ; mais également, la promotion de l'industrialisation en se substituant à l'initiative privée quand elle fait défaut.

Les difficultés de financement des entreprises publiques dans les PED sont de deux niveaux :

- au niveau interne : insuffisance de l'autofinancement ;
- au niveau externe : les ressources publiques (insuffisance de l'aide d'Etat : dotation en capital, subventions d'équipement et d'exploitation) ainsi que les ressources privées consacrées à l'investissement (recours aux marchés financiers internes sous forme de crédits bancaires très souvent à moyen et à long terme, et externe sous forme de dette analysée par l'Etat). Il faut donc définir une structure mixte et propre à chaque entreprise, combinant à la fois les nécessités macro-économiques et la rentabilité de l'entreprise.

## **III/ Les institutions et procédures pouvant permettre l'augmentation des ressources de financement des entreprises dans les PED**

La croissance d'une économie en développement est fortement liée à l'existence d'un système bancaire recueillant et canalisant l'épargne vers des emplois productifs (banques commerciales et organismes financiers spécialités). Du point de vue micro-économique (l'entreprise), les crédits bancaires constituent un concours déterminant pour le financement des entreprises (les conditions d'octroi de crédit sont dictées par la politique économique et monétaire du pays mais aussi par la tolérance des banquiers en matière de risque).

La façon dont l'entreprise agence ses ressources avec le reste de ses moyens financiers peut influencer sa gestion financière à deux niveaux :

- celui de la structure financière : car les dettes bancaires à long terme permettent à la firme de consolider son fonds de roulement et les dettes à court terme assurent un rééquilibrage temporaire de la trésorerie => détérioration de l'autonomie financière de l'entreprise ;

- celui des performances financières : car l'endettement permet d'accroître la rentabilité des capitaux propres du fait de l'effet de levier financier.

#### **A/ Le système financier dans les PED (rôle des banques commerciales, des banques de développement et rôle marginal du marché boursier dans les PED)**

Il faut relever ici le dualisme de l'intermédiation financière, conduisant à la spécialisation des deux institutions dans un type de financement particulier et à une prépondérance des banques commerciales par rapport aux organismes financiers spécialisés.

- Les banques commerciales (banques de dépôt), pourvoyeuses de fonds à court terme : Les éléments d'appréciation pour l'octroi des crédits (activité de l'entreprise ; fonds de roulement ou le cas échéant, le cash-flow et la capacité d'autofinancement) → référence à la capacité d'endettement de la firme pour analyser le risque immédiat par rapport au fonds de roulement puis, en dernier lieu l'analyse de la capacité de remboursement ; analyse aussi de la solvabilité de la firme jugée par le rapprochement des fonds propres aux crédits à long et moyen terme ;
- Les organismes financiers spécialisés (répondre à une mission préalablement définie par les pouvoirs publics), finançant les investissements des entreprises industrielles et commerciales dans des projets d'expansion en liaison avec les consignes de la politique économique fixée par les différents plans de développement ; le rôle des banques de développement est de maintenir une majorité du capital afin de mieux canaliser la politique de développement et d'orienter le crédit en fonction des objectifs de développement fixés par le plan en affectant des crédits à des activités économiques primordiales abandonnées par les banques traditionnelles faute de moyen et d'abstention sous prétexte qu'il s'agit d'activités à hauts risques (drainer l'épargne privée nationale vers les activités à hauts risques nécessaires au développement). Leur activité : octroi de crédits et des moyens de financement aux entreprises industrielles et commerciales => organe de liaison entre les orientations qu'exprime le plan de développement et les centres de décisions économiques que sont les investissements publics et privés. Ressources des banques de développement : capitaux propres (capital social, réserves, provisions, subventions, bénéfices non affectés), capitaux empruntés à court (moins de 2 ans), à moyen (2 à 10 ans) ou à long terme (plus de 10 ans) et les dépôts. Principales opérations : prises de participation (ex : participation-relais afin de céder les actions à l'épargne privée nationale) et octroi de crédits à long et moyen terme

(de 2 à 15 ans, sont de trois types : directement accordés après examen du dossier ou réescomptables où la banque de développement n'est qu'une simple intermédiaire, ou enfin, la procédure simplifiée et accélérée pour la collaboration avec le secteur bancaire et la banque centrale). Etude de certaines possibilités d'investissement par la banque elle-même, préparation des projets et le commencement de leur réalisation. Le but : faciliter le lancement de nouveaux projets en cherchant des investissements privés susceptibles de s'associer à son action, ou même la relayer.

- Le rôle marginal du marché boursier dans les PED : en tant que marché primaire, la bourse permet de transformer l'épargne des ménages en ressources longues pour le compte des collectivités publiques et privées ; en tant que marché secondaire, le marché financier assure la liquidité et la mobilité de l'épargne en permettant l'échange et la circulation des valeurs mobilières.

### **B/ Le rôle de l'Etat (politique fiscale, codes d'investissement, avantages fiscaux et douaniers)**

Dans les PED, l'Etat est le moteur du développement face à l'insuffisance du secteur privé.

Son rôle se remarque à un double niveau :

- Mobilisation de l'épargne intérieure par des stimulations fiscales (la fiscalité, instrument de développement) : rôle de mobilisation des ressources et des liquidités disponibles, ainsi qu'un rôle de protection et d'orientation vers les secteurs primordiaux pour le développement ; attirer l'épargne par la création d'institutions de crédits, d'épargne ou d'assurance et attirer les fonds vers des investissements productifs.
- Mesures initiatives afin d'attirer les capitaux étrangers : par l'établissement des codes d'investissements, des avantages et garanties douaniers (exonérations totales ou partielles de droits de douanes à l'importation et à l'exportation, application de taux de droits forfaitaires réduits, accès aux régimes douaniers économiques suspensifs de droits et taxes quand des matières premières importées sont incorporées à des produits destinés à l'exportation) et des avantages fiscaux (régimes spéciaux ou privilégiés avec la mise en place de procédures d'agrément : exonérations, réductions ou ajournement de l'impôt sur le revenu, exonération de taxes et impôts divers, allègements fiscaux en faveur de l'emploi => conclusion de « conventions d'établissement », avec des clauses de stabilisation des charges fiscales pour des périodes de 5 à 25 ans entre l'Etat et l'investisseur).

**Un exemple de code d'investissement, le Code d'investissement Andin :**

Ce code considère le profit réinvesti sur place comme un nouvel investissement. Un tel investissement ne doit pas s'orienter vers des secteurs déjà pourvus par des entreprises nationales et il ne doit pas se traduire par le rachat de stocks, actions ou droits de propriétés appartenant à des nationaux sauf pour éviter la faillite d'une entreprise locale. Le code distingue entre les entreprises nationales dont le capital est détenu pour plus de 80 % par des nationaux, les entreprises étrangères où les investissements nationaux détiennent moins de 51% du capital, et les entreprises conjointes ou joint ventures, établies dans un pays membre et dont le capital appartient à des nationaux dans un pourcentage variant entre 51 et 80 % , à condition que le pourcentage se reflète dans la direction de l'entreprise. L'investissement étranger dans les entreprises nationales et conjointes ne peut se réaliser que par augmentation du capital et seuls les produits de ces entreprises peuvent bénéficier des avantages de la libération des tarifs douaniers prévue par le pacte Andin. L'intégration et l'élargissement du marché serviront ainsi de moyens de pression sur les investisseurs étrangers pour les amener à s'associer aux nationaux. D'ailleurs, les entreprises étrangères établies sur le territoire d'un Etat membre après le 1<sup>o</sup> janvier 1971 et qui prendraient l'engagement de se transformer progressivement en entreprises nationales ou conjointes pourraient profiter également des tarifs douaniers communautaires.

**CONCLUSION**

Les seuls moyens de financement offerts à la grande majorité des entreprises se réduisent selon la situation, aux deux combinaison suivantes :

- pour les P.M.E. : autofinancement et augmentation de capital ;
- pour les entreprises de plus grande importance : autofinancement, concours de la structure bancaire et les crédits fournisseurs extérieurs.