



LES OBSTACLES AU FINANCEMENT DES PME : UNE ETUDE EMPIRIQUE DU CAS CAMEROUNAIS

André TCHOKOTHEU

Chargé de Cours

Enseignant-chercheur

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion

Université de Yaoundé 2

Cameroun

andretchok@hotmail.com

Bernard FOTSO

Doctorant

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion

Université Yaoundé 2

Cameroun

fotsobernard65@gmail.com

Résumé

L'objectif de cet article est de mettre en exergue les éléments qui font obstacle au financement des PME au Cameroun. Les données utilisées sont issues des enquêtes réalisées en 2009 par l'Agence Japonaise pour la coopération Internationale (JICA) sur les PME. En employant le modèle Logit-dichotomique, nous avons abouti aux résultats suivants : Les PME qui fonctionnent dans l'informel ont très peu de chance de bénéficier des financements extérieurs, celles qui sollicitent les crédits à long terme également. Très peu de PME sont en mesure de fournir les documents exigés par les établissements de crédits. L'État doit faciliter les conditions de création des entreprises et améliorer l'environnement des affaires. Les établissements de crédit devraient expérimenter d'autres formes de financement telles que le capital-risque, le crédit-bail et l'affacturage.

Mots clés : *Financement, PME, Cameroun, Logit dichotomique, Obstacle*

Abstract

The objective of this article is to highlight the elements that hinder the financing of SMEs in Cameroon. The data used come from surveys carried out in 2009 by the Japan International Cooperation Agency (JICA) on SMEs. By using the Logit-dichotomous model, we have obtained the following results: SMEs that operate in the informal sector have very little chance of benefiting from external financing, as do those that seek long-term credits. Very few SMEs are able to provide the documents required by credit institutions. The State must facilitate the conditions for the creation of businesses and improve the business environment. Credit institutions should experiment with other forms of financing such as venture capital, leasing and factoring.

Keywords : Finance, SMEs, Cameroon, dichotomous Logit, Obstacle

Classification JEL : A 19

Introduction

Le financement d'une entreprise est généralement défini comme la mise à la disposition de cette dernière des moyens financiers nécessaires pour son existence. Deux principales théories ont été développées sur la question de financement des entreprises, à savoir la théorie du ratio cible et la théorie de financement hiérarchisée. La théorie du ratio cible suppose l'existence d'un ratio d'endettement optimal qui résulte d'un arbitrage entre les économies fiscales qui découlent de la déductibilité des charges d'intérêt et les coûts de la défaillance financière. L'un des problèmes à résoudre pour tester cette théorie réside dans l'estimation du ratio cible. Sous l'hypothèse d'une relative stabilité temporelle, certaines études s'appuient sur des ratios moyens estimés sur de plus ou moins longues périodes (Shyam-Sunder et Myers, 1999). D'autres études adoptent une procédure en deux étapes (Hovakimian et al., 2001 ; Fama et French, 2002) dans lesquelles le ratio d'endettement cible est estimé à partir des facteurs explicatifs tels que le ratio market-to-book, la profitabilité, le taux d'investissements corporels ou le chiffre d'affaires. Hovakimian et al., (2001) étudient les variations du ratio d'endettement lorsque les entreprises lèvent de nouveaux capitaux ou procèdent à des rachats d'actions. Ils montrent que les entreprises ajustent leur structure financière vers un levier optimal d'endettement en émettant des dettes lorsque leur ratio d'endettement est inférieur au ratio cible et, en se désendettant lorsqu'il lui est supérieur.

Considérée comme la principale théorie alternative d'explication de la structure du capital, la théorie du financement hiérarchisé (Myers, 1984 ; Myers et Majluf, 1984), s'appuie sur l'existence d'asymétries informationnelles qui engendrent des phénomènes de sélection adverse affectant la demande de financement externe. Pour éviter de subir cette sélection adverse, les entreprises financent prioritairement leurs investissements par l'autofinancement. En l'absence de coûts de défaillance, les dirigeants préfèrent l'endettement financier à long terme aux dépens de l'émission de capital pour éviter de révéler des informations privilégiées au marché. En présence de coûts de défaillance, l'entreprise peut être amenée à émettre du capital pour financer ses investissements ou pour se désendetter.

Pour les PME au Cameroun, c'est cette théorie du financement hiérarchisé qui est mise en avant car l'analyse de leur structure financière permet de constater que les promoteurs financent leurs activités en majorité avec leurs fonds propres (55,73 %). Ces fonds propres sont évidemment insuffisants et le recours au financement extérieur en général et à l'endettement en particulier n'est pas toujours aisé du fait de multiples conditions instaurées notamment les garanties.

Après la disparition des structures spécialisées dans le financement des PME (FOGAPE, FONADER, etc.) pendant la crise économique des années 1980-1990 et face à toutes ces difficultés de financement, l'Etat a mis en œuvre d'autres mesures permettant d'améliorer le financement de ces dernières. Il s'agit principalement du **Pajer-U**, du **PIASSI** et du **FOND-ECAM-PME** et de la banque de développement des PME. Mais malgré tous ces efforts, les

difficultés de financement persistent ; raison pour nous de nous interroger sur les principales causes.

Selon l'Institut National de la Statistique (2012), les 99 % des entreprises camerounaises sont des petites et moyennes entreprises¹. Ces PME peinent véritablement à connaître un essor et la principale cause de cette situation est le problème de financement.

Il est question pour nous dans le cadre de cet article de mettre en exergue les principaux éléments qui inhibent l'accès des PME au financement extérieur et de proposer quelques éléments de solution pour la résorption de ce problème.

Notre réflexion s'organise en trois sections ; la première fait une revue de la littérature sur le financement des entreprises, la seconde présente la méthodologie de l'étude et la troisième et dernière section fait une analyse des résultats.

1. Les principaux obstacles au financement des entreprises : les enseignements de la littérature

Tout phénomène financier peut s'appréhender comme un transfert temporel de richesse, lequel est fondamentalement risqué. Aucun agent économique (prêteur et emprunteur) n'est certain de la richesse réelle qu'il percevra à la fin du contrat qui régleme ce transfert. Ainsi, les problèmes de financement des entreprises en général et des PME en particulier tirent leurs origines aussi bien du côté des offreurs que des demandeurs de crédit.

1.1. Obstacles observés du côté de la demande

Laufer (1975) impute la responsabilité du déficit de financement des entreprises aux acteurs de la demande de crédit. Il estime que la volonté de garder le contrôle de leurs activités empêche les créateurs des petites et moyennes entreprises de s'associer aux investisseurs extérieurs qui peuvent vouloir leur imposer des contraintes dans leur gestion quotidienne. Cette réflexion reflète le comportement des créateurs des PME de la partie septentrionale du Cameroun (Aboubakary, 2002 et Fadimatou, 2002). Cette situation s'observe également au sein des PME à vocation rurale ; ces entrepreneurs préfèrent s'autofinancer au risque de limiter le développement de leur entreprise plutôt que de recourir à l'emprunt bancaire, car les propriétaires de ce type d'entreprises tirant fierté de ces dernières ont le souci de garder entièrement le contrôle de leur activité et ne recherchent pas le plus souvent les crédits auprès des institutions financières, à cause des pesanteurs culturelles (Ouederni, 1990).

Dans les régions de culture musulmane, une étude menée décèle comme source de faiblesse de la demande de crédit des facteurs socioculturels, et le plus marquant est l'Islam qui pousse les entrepreneurs à avoir peur du système bancaire orthodoxe ou tout simplement à éviter le "riba" c'est-à-dire l'intérêt qui est strictement interdit par le Coran.

¹ Dont 5 % les moyennes entreprises, 19 % les petites entreprises et 75 % les très petites entreprises

Une analyse basée sur le niveau d'instruction témoigne du faible niveau qui caractérise les employés des PME camerounaises. Un peu plus d'un employé sur deux (61,5%) n'a pas franchi le premier cycle de l'enseignement secondaire ; de plus, 9,2 % des employés n'ont jamais été dans une école. Cette situation caractérisée par le faible niveau d'instruction influence négativement la situation financière de l'entreprise dans la mesure où les employés et parfois le promoteur peu instruits considèrent la banque comme un lieu réservé aux personnes exceptionnelles où ils ne peuvent pas être considérés et, quand bien même ils ont le courage d'y accéder, les longues procédures administratives, les longues files d'attentes et bien d'autres éléments leur font rapidement changé d'avis.

Bien d'autres études prenant pour source la théorie économique de la localisation ont été menées, afin de détecter d'autres facteurs influençant la demande de crédit. Les résultats de ces études résumés par Lindon (1981) montrent que l'éloignement géographique (distance) et la difficulté d'accès aux institutions financières réduisent la demande de crédit.

1.2. Obstacles observés du côté de l'offre

L'importance et la structure de l'offre de monnaie aux PME nous semble être étroitement dépendantes des possibilités de création de la monnaie de crédit. Elles renvoient nécessairement au fonctionnement de l'ensemble du système financier et essentiellement aux conditions d'accès au financement bancaire. Il importe de souligner qu'une telle approche a un double fondement théorique. D'abord, l'offre est exogène, soit par l'Etat, soit par la Banque Centrale. La création monétaire qui en découle est donc passive car se faisant en dehors des principaux acteurs de l'activité économique. La distribution de crédit fait dans ce cas référence au multiplicateur de crédit. Ensuite, l'offre est endogène et le montant des crédits distribués est décidé par les institutions de crédit dont l'activité se fonde sur la demande des entreprises. L'offre s'inscrit donc dans un cadre plus dynamique, celui du diviseur de crédit. Si les analyses en terme d'offre et de demande de monnaie banalisent les activités bancaires, attribuant aux banques la fonction de production de services, elles présentent cependant l'avantage d'avoir permis de nombreux débats à l'origine de l'enrichissement ou mieux de la réhabilitation de la fonction d'intermédiation bancaire. Le crédit-view réhabilite, en effet, cette fonction d'intermédiation en établissant une relation entre le volume des crédits et le niveau d'activité. Scannavino (1987), Scheinkman et Weiss (1986), Blinder (1987) évaluent ainsi les effets des contraintes d'endettement sur l'activité économique et plus particulièrement sur les fluctuations des agrégats. Belze et Gauthier (2000) insistent quant à eux sur l'importance du soutien financier pour la réalisation de l'investissement et l'innovation, surtout pour les PME.

A côté de cette possibilité de création monétaire, nous pouvons également mettre en exergue la thèse de la répression financière. Il y a répression financière dans les pays en voie de développement parce que les taux d'intérêts sont faibles, décourageant l'épargne. Cette approche du niveau du taux d'intérêt dans les pays en voie de développement telle que présentée dans la thèse de Mc Kinnon qui prescrit le relèvement du taux d'intérêt comme solution au problème de l'investissement appelle un certain nombre de remarques s'agissant du cas précis de l'économie camerounaise. La politique appliquée au Cameroun en matière des taux d'intérêt (créditeur et débiteur) n'est pas la même. L'évolution de ces deux taux ne suit pas le même rythme, l'écart entre les deux taux dépassent souvent 10 points. Et surtout avec les conditions de banque qui ont été libéralisées depuis 1990, au lieu d'une détermination

administrée des taux, ceux-ci sont librement fixés par les banques en fonction du marché à condition de ne pas dépasser le plafond fixé par les autorités monétaires. Cette structure discriminatoire des taux d'intérêt ne traduit sans doute pas un souci de stimulation de l'épargne et de l'investissement.

Une autre fonction d'intermédiation consiste en la gestion des besoins et des moyens de financement, en transformant la maturité des dépôts en fonction de la nature des besoins des agents économiques emprunteurs ultimes. Elle assure ainsi la compatibilité entre les besoins exprimés et la qualité des ressources constituées à travers la distribution par terme de celle-ci. Le financement de la production dépend alors de la capacité des banques à transformer les dépôts de la clientèle en crédits à la production. Le dynamisme du processus de transformation des maturités des dépôts des crédits courts en crédits longs détermine la structure par terme de crédit. La prédominance des crédits à court terme, que nous pouvons observer dans l'économie camerounaise, traduit simplement la faiblesse du processus. En réalité cette transformation ne s'opère pas sans risque. Et ce sont les risques liés à ce processus qui sont à l'origine du débat autour de la question. La controverse s'est développée en effet, autour de deux approches, la *real « bill doctrine »* et la *« sediment theory »*.

Pour la *« real bill »* doctrine, la maturité des crédits ne doit pas être supérieure à celle des dépôts, tandis que pour la théorie de la sédimentation, la faible maturité des dépôts n'est qu'apparente et la liquidité bancaire se renouvelle constamment par les remboursements de crédits, les ressources du marché monétaire, celles du refinancement de l'institut d'émission, les dépôts de base. Ces dépôts à court terme peuvent ainsi financer les crédits longs sans mettre en péril la liquidité des banques, celle-ci étant entretenue par divers mécanismes créés sur le marché monétaire, sur celui du refinancement et les déploiements dans la collecte de l'épargne dont nous disons qu'ils sont quasi-inexistants dans le fonctionnement des banques au Cameroun.

Concernant Les relations banques-entrepreneurs, L'article fondateur de Jensen et Meckling (1976) a introduit une proposition fondamentale qui a suscité un effort considérable de recherche pour explorer les multiples implications : nombres de phénomènes et difficultés relatifs au financement des entreprises sont explicables par l'asymétrie d'information et le hasard moral qui affectent les relations entre les entrepreneurs et leurs financiers.

Stiglitz et Weiss (1981) introduisent une asymétrie d'information ex-ante dans la relation de crédit. En effet, ils contestent l'hypothèse selon laquelle la distribution de probabilité des rendements incertains des projets à financer est parfaitement connue tant par l'emprunteur que par le prêteur. Ils supposent au contraire que l'emprunteur possède une information privée sur ses intentions, information non disponible sans coût pour le banquier. Or le rendement anticipé du prêt pour la banque dépend évidemment de la probabilité de remboursement. Celle-ci étant inobservable par le prêteur, il doit mettre en place des dispositifs de filtrage. Stiglitz et Weiss montrent que le taux d'intérêt qu'un emprunteur est disposé à payer agit comme un tel mécanisme de tri. Plus précisément, ceux qui sont disposés à emprunter à des taux élevés sont en moyenne ceux dont les projets sont plus risqués car ils savent que leur probabilité de rembourser le prêt est faible. Comme conséquence de cette situation, l'on a vu l'introduction de la notion de collatéral.

Les collatéraux sont les garanties que les entrepreneurs offrent au prêteur lors d'une opération de prêt : caution, hypothèque, apports personnels, gages titres, etc. en cas de défaut du débiteur, le collatéral revient au prêteur et réduit donc ses pertes. Ces garanties constituent pour les banques un facteur de discrimination entre les entrepreneurs. Les banques auront donc tendance à octroyer les prêts en fonction de la richesse nette de l'entreprise. Ce qui revient à faire supporter le rationnement par les entreprises les plus jeunes et les moins riches, et entraîne une forme de segmentation du marché du crédit. Ce constat constitue l'un des fondements micro-économiques essentiels des cycles financiers (Bernanke et Gertler, 1990 ; Gertler et Gilchrist, 1993).

L'efficacité des banques est donc fonction de la manière dont sont collectées puis gérées leurs ressources et de la manière dont celles-ci sont distribuées entre crédits longs et crédits courts. La transformation des dépôts apparaît donc comme une autre fonction de gestion qui renforce et complète celle de la distribution par terme des crédits. Elle précise davantage, de ce point de vue, les contours de l'intermédiation. Dès lors, la nature et la qualité du financement sont tributaires de la capacité des banques à transformer les dépôts de la clientèle en crédits à la production et à les affecter aux emplois les plus judicieux de manière à garantir la permanence et la régularité de l'accumulation.

2. Méthodologie de l'étude

Il est question ici de présenter le modèle d'étude, l'analyse des données ainsi que la technique d'estimation.

2.1. Données, variables et justification du modèle de l'étude

La base de données que nous utilisons dans cette étude a été produite en 2009 par le JICA (Agence Japonaise de coopération internationale) commandée par le Ministère des Petites et Moyennes Entreprises, de l'Economie Sociale et de l'Artisanat (MINPMEESA) en vue de l'élaboration d'un plan de développement des petites et moyennes entreprises (PME) au Cameroun.

Cette base est constituée de la consolidation des entreprises issues du fichier des impôts, du fichier du Ministère des finances et de celui de la CNPS. Afin de tenir compte des disparités régionales, le territoire camerounais a été divisé en 12 régions à savoir : Extrême-Nord, Nord, Adamaoua, Est, Sud, Ouest, Nord-Ouest, Sud-ouest, Centre hormis Yaoundé, Littoral hormis Douala, et les villes de Douala et de Yaoundé sont considérées comme étant des régions à part et assimilées respectivement aux départements du Wouri et du Mfoundi. Extraire Douala et Yaoundé des provinces respectives Littoral et Centre permet de réduire le biais sur les indicateurs calculés. Au total, notre échantillon est constitué de 413 PME. Notre étude fait appel aux variables qualitatives (voir annexe 1 pour la liste des variables et leurs modalités).

Historiquement l'étude des modèles décrivant les modalités prises par une ou plusieurs variables qualitatives date des années 1940-1950. Les travaux les plus marquants de cette époque sont sans conteste ceux de Berkson (1944, 1951) consacrés notamment aux modèles dichotomiques simples (modèles Logit et Probit). Les premières applications ont alors essentiellement été menées dans le domaine de la biologie, de la sociologie et de la

psychologie. Ainsi, ce n'est finalement que récemment, que ces modèles ont été utilisés pour décrire des données économiques avec, notamment, les travaux de MacFadden (1974) et de Heckman (1976). Or, l'application des techniques économétriques propres aux variables qualitatives à des problématiques économiques a d'une part largement contribué à améliorer l'interprétation des modèles simples, et d'autre part à identifier des problèmes économiques dont la structure, si elle n'est pas qualitative au sens propre du terme, en est mathématiquement très proche (c'est par exemple le cas de la consommation de biens durables avec le modèle de Tobin de 1958).

Comme nos variables sont qualitatives, nous faisons appel au modèle économétrique des variables qualitatives car les méthodes d'inférence traditionnelles ne permettent pas de modéliser et d'étudier des caractères qualitatifs ; des méthodes spécifiques doivent donc être utilisées tenant compte par exemple de l'absence de continuité des variables traitées ou de l'absence d'ordre naturel entre les modalités que peut prendre le caractère qualitatif. Dans notre cas plus précisément, nous utiliserons un modèle dichotomique, c'est-à-dire un modèle statistique dans lequel la variable expliquée ne prend que deux modalités (variable dichotomique). Il s'agit alors généralement d'expliquer la survenue ou la non-survenue d'un événement. Nous portons notre choix sur le modèle Logit au lieu du Probit car historiquement, les modèles Logit ont été introduits comme des approximations de modèles Probit permettant des calculs plus simples. Même si ces deux modèles sont sensiblement identiques, il en ressort deux principales spécificités du modèle Logit : la loi logistique tend à attribuer aux événements « extrêmes » une probabilité plus forte que la distribution normale ; le modèle Logit facilite l'interprétation des paramètres β associées aux variables explicatives x_i .

2.2 Spécification du modèle de l'étude

Le modèle dichotomique Logit admet pour variable expliquée, non pas un codage quantitatif associé à la réalisation d'un événement (comme dans le cas de la spécification linéaire), mais la probabilité d'apparition de cet événement, conditionnellement aux variables exogènes.

Ainsi, on considère le modèle suivant :

$$P_i = \text{Pr}(y_i = 1 / x_i) = F(x_i \beta) \quad \forall i = 1, \dots, N \quad (1)$$

Où la fonction $F(\cdot)$ désigne une fonction de répartition de la loi logistique qui correspond au modèle Logit.

$$F(w) = \frac{e^w}{1 + e^w} = \frac{1}{1 + e^{-w}} = \Lambda(w) \quad (2)$$

Le modèle Logit définit la probabilité associée à l'événement $y_i = 1$, comme la valeur de la fonction de répartition de la loi logistique considérée au point $x_i \beta$:

$$P_i = \Lambda(x_i \beta) = \frac{1}{1 + e^{-x_i \beta}} \quad \forall i = 1, \dots, N \quad (3)$$

Notre modèle se présente sous la forme suivante :

$$y_i = \beta_0 + x_i\beta + \varepsilon_i \quad (4)$$

Avec y_i représentant la variable expliquée (principales sources de financement) et x_i représentant l'ensemble des variables explicatives (secteur d'activité, intervalle de création, statut juridique, syndicat, infos disponibles, respect de la réglementation, types d'emprunts, taux d'intérêt, effectif, tranche de crédit).

Avant d'estimer cette équation, nous procédons à la vérification spécifique des observations (individus de l'échantillon) du modèle :

- ❖ Il s'agit de la vérification de l'existence des outliers¹ ou points aberrants et des résidus ; Nous détecterons l'existence des outliers ou valeurs aberrantes par l'examen des distances de Cook des individus. La formule de validation de *dcook* est donnée par : $dcook = \frac{4}{n}$. Ce qui nous donne $dcook = 0,01$. Car la taille de notre échantillon est de 413. Sont considérés comme outliers toutes les valeurs de " $rst > | 2 |$ ". En exécutant la commande sur stata, nous constatons la présence de 21 outliers.
- ❖ La présence de levier (high leverage) ; c'est une observation ayant un effet de levier sur la variable d'intérêt. Sa formule de validation est donnée par : $h_i = \frac{(2p + 2)}{n}$ et $0 < h_{ii} < 1$, où p est le nombre de variables explicatives (10) et n le nombre d'individus (413) on a : $h_{ii} = 0.053$. Sera considéré comme high leverage toute observation ayant le $h_{ii} > 0.053$. en exécutant la commande dans stata, nous trouvons l'existence de 282 high leverage.
- ❖ La présence des influençals : Ce sont les mesures classiques d'influence d'une observation sur les prédictions du modèle. Ces mesures combinent étroitement leviers et résidus. Les observations ayant les leviers élevés apparaissent alors comme celles ayant la plus grande influence sur les prédictions du modèle. Ces mesures sont évaluées par le ratio $dbeta$. Sa formule de validation est donnée par : $db = \frac{2}{\sqrt{n}}$ nous trouvons donc $db = 0,1$ sera considéré comme influençal toute observation ayant le $db \geq 0,1$. en exécutant la commande dans stata, nous trouvons l'existence de 160 influençals.
- ❖ Combinaison des caractéristiques : En listant les individus présentant les caractéristiques suivantes, $(rst) > 2$ & $h_{ii} > 0.053$ & $(db) > 0.1$ & $dcook > 0.01$ nous trouvons 13 observations qui seront extraites de notre modèle. Ces observations sont représentées par les numéros ;

|77| |82| |84| |99| |232| |234| |260| |262| |333| |370| |377| |381| |401|

Après la vérification spécifique des observations et l'apurement de notre échantillon, nous effectuons quelques tests avant de procéder à la régression logistique de ce modèle par la méthode du maximum de vraisemblance.

¹données fausses, voir érronées suite à une erreur de saisie manuelle ou alors la présence de codes spécifiques non détectés

3. Les résultats et discussions

Avant de présenter les résultats, nous mettons en exergue les différents tests qui sont liés à la régression logistique.

- Le test du R^2 nous donne : $R^2 = 0,840$ (voir annexe 2) ; Ceci signifie que nos variables explicatives renvoient 84 % de l'information sur notre variable d'intérêt.
- Test d'adéquation (voir annexe 3).

Hypothèses :

H_0 : les données sont adéquates au modèle.

H_1 : les données ne sont pas adéquates au modèle.

Au seuil $\alpha = 5\%$ nous trouvons $\text{Prob} > \chi^2 = 0.5186$: accepter H_0 . Donc les données qui ont été utilisées pour notre régression logistique sont adéquates.

- Test de sensibilité et spécificité de notre modèle (voir annexe 4 et 5)

Ce test a pour objectif de nous donner le pourcentage de l'exactitude de l'information fournie par le modèle. Par exemple quel est le pourcentage pour ce modèle de nous dire qu'une PME est financée principalement par des ressources extérieures et que ce soit vraiment le cas : c'est la sensibilité. Ce test nous donne également le pourcentage qu'une PME n'est pas principalement financée par les ressources externes et que ce soit aussi vraiment le cas : c'est la spécificité. Il ressort des résultats de ce test que notre modèle nous fournit un résultat de 73.08 % en ce qui concerne la sensibilité et 89.05 % pour ce qui est de la spécificité.

Après la présentation des résultats de ces différents tests, il est question pour nous de présenter les résultats de la régression logistique de ce modèle par la méthode du maximum de vraisemblance.

Il ressort du tableau ci-dessous que le modèle est globalement significatif au seuil $\alpha = 5\%$ car nous avons $\text{Prob} > \chi^2 = 0.0000$. Comme nous pouvons également le constater, certaines variables sont individuellement significatives tandis que d'autres ne le sont pas. Il sera question pour nous d'interpréter uniquement les variables significatives.

Nous constatons que la régression logistique de notre modèle a transformé les modalités de chaque variable en variable à part entière. Les premières modalités de nos variables initiales ne sont pas dans le tableau, elles ont été recodées et sont prises comme des références par rapport aux autres modalités pour chaque variable et la valeur de leur coefficient est égale à un. Les coefficients des autres modalités représentés dans la première colonne du tableau seront interprétés en fonction du coefficient de la modalité de référence en tenant compte que c'est la situation de la première modalité de notre variable d'intérêt (financement extérieur) qui est réalisée.

- Les modalités « secteur d'activité 2 » et « secteur d'activité 3 » qui correspondent respectivement au commerce et aux services ont pour coefficient 1.55 et 2.46. Ceci signifie que les PME camerounaises exerçant les activités commerciales et de services ont respectivement 1.55 et 2.46 fois plus de chance de bénéficier d'un financement extérieur que

les PME exerçant dans le secteur industriel (qui est la modalité de référence et son coefficient est 1). Cette situation s'explique par le fait que les banques qui reçoivent en majorité les dépôts à court terme préfèrent, lorsqu'elles décident de prêter aux PME, d'offrir des prêts à courte échéance. Ces types de prêts sont beaucoup plus accordés aux PME commerciales et de service qui les reçoivent pour honorer des commandes passées par des clients (marché public par exemple) et une fois après paiement, la dette est directement remboursée (le cycle d'exploitation est court), contrairement aux PME industrielles qui sollicitent en grande partie des emprunts longs pour faire face à leur cycle d'exploitation qui est souvent plus long. C'est presque le même cas de figure qui se présente pour les autres établissements financiers, ils préfèrent apporter des prêts aux PME commerciales qui sollicitent les emprunts de courte échéance. Cette situation les arrange car ils ont pour certains peu de ressources financières et veulent les faire fructifier rapidement par des prêts courts (microfinances).

Tableau 1 : résultats de La regression logistique de principale source de financement par la méthode du maximum de vraisemblance

Variables	Coefficients	
Isecteurd'activité_2	1,55	(4,78***)
Isecteurd'activité_3	2,46	(4,77***)
Iintérêtnnuel_2	-1,71	(-5,82***)
Iintérêtnnuel_3	-1,05	(-2,22**)
Istatutjuridique_3	0,53	(1,71*)
Istatutjuridique_4	0,71	(1,66)
Iinfosdisponible_2	-2,53	(-2,24*)
Itypedemprunt_2	-0,56	(-1,98*)
Itypedemprunt_3	-2,80	(-2,43*)
Ieffectif_2	0,84	(2,64***)
Ieffectif_3	3,34	(3,67***)
Itranchecredit_2	-0,33	(-0,73)
Itranchecredit_3	-0,87	(-1,89*)
Constante	3,24	(2,64**)
Nombre d'observations	400	
Prob> chi2	0,000	
Pseudo R ²	0,28	
Les valeurs entre parenthèse sont les z-stat et * significativité à 10%; ** significativité à 5%; *** significativité à 1%		

Source : nos calculs à partir de la base des données du JICA (2009) sur les PME camerounaises

- Les modalités « intérêt annuel 2 » et « intérêt annuel 3 » qui correspondent respectivement aux taux d'intérêt de [20 % - 29 %] et de plus de 30% ont des coefficients de -1.71 et -1.05, ce qui signifie que les PME qui sollicitent des crédits à ces taux d'intérêt ont moins de chance de recevoir le financement extérieur que celle qui accepte payer un intérêt de [10 % - 19 %] (avec le coefficient de 1). Cette situation s'explique par le fait que les relations PME/ établissements financiers sont animées par une asymétrie d'information accrue de telle sorte que les PME acceptant de payer un taux d'intérêt élevé sont directement perçues par les établissements financiers comme des mauvais clients qui ne pourront pas respecter leurs engagements. Les établissements financiers préfèrent offrir des prêts à un taux relativement

bas en contre partie des garanties énormes afin de dissuader tout comportement opportuniste de la part des PME.

- La modalité « statut juridique 3 » qui correspond à une SARL et la modalité « statut juridique 4 » qui correspond à une S.A ont respectivement 0.53 et 0.71 fois moins de chance de bénéficier d'un financement extérieur que la PME faisant l'objet d'une propriété individuelle ou d'un GIC. C'est-à-dire qu'une SARL ou une S.A a moins de chance de recevoir les ressources externes qu'une propriété individuelle. Cette situation peut s'expliquer de la façon suivante : les banques (meilleures sources de financement des entreprises organisées sous forme de SARL et SA) sont dans la plupart des cas adverses à financer ces PME, alors certaines structures comme les microfinances, coopératives financent les propriétés individuelles dont les promoteurs sont leurs clients et les structures créées par l'Etat (FNE, Pajer-U, PIASSI) financent les PME organisées en GIC détenues par les jeunes diplômés.

- La modalité « infos disponible 2 » qui correspond à la non production des écritures comptables a - 2.53 plus de chance que la modalité production des écritures comptables. C'est-à-dire que la PME présentant les documents comptables a plus de chance de bénéficier des financements externes que celle qui n'ayant pas ces documents comptables. Cette situation s'explique par le fait que les écritures comptables donnent une bonne visibilité de l'évolution de la PME à l'éventuel établissement financier.

- Les modalités « type d'emprunt 2 » et « type d'emprunt 3 » qui correspondent à emprunt à moyen terme et emprunt à long terme ont respectivement pour coefficient -0.56 et -2.80. ce qui signifie que les PME sollicitant les emprunts à moyen et long terme n'ont aucune chance devant celles qui demandent les emprunts de court terme ; ceci corrobore notre idée sur la quasi impossibilité des banques à accorder aux PME des prêts à long terme. Cette situation est a priori expliquée par la non coïncidence des échéances entre les dépôts des agents à capacité de financement et les sollicitations de ceux à besoin de financement.

- Les modalités « effectif 2 » et « effectif 3 » correspondant aux entreprises de moins de 50 employés et de celles à moins de 250 employés ont des coefficients respectivement de 0.84 et 3.34. ce qui signifie que les PME ayant un nombre élevé d'employés ont plus de chance de recevoir les financements extérieurs car comme nous le savons bien, l'heure est à la lutte contre le chômage par la promotion de l'initiative privée et les établissements financiers apportent leur contribution en encourageant les structures employant un grand nombre de main d'œuvre.

Conclusion et recommandations

A l'issue de notre étude, nous nous rendons compte que le processus de financement des PME au Cameroun est parsemé de plusieurs anicroches qui entravent le processus de développement de ce secteur d'activité et par conséquent inhibent la relance de l'activité économique au Cameroun. Ces goulots d'étranglement sont imputables non seulement à plusieurs acteurs mais aussi à plusieurs faits.

Comme il a été constaté dans notre étude, les établissements de crédit et, en l'occurrence, les banques se consacrent beaucoup plus aux PME qui fonctionnent dans la légalité. Les raisons avancées par les promoteurs des PME qui exercent dans la clandestinité sont entre autres la forte pression fiscale et les tracasseries administratives lors de la constitution d'un dossier légal (multitudes de pièces à légaliser à des endroits différents). Alors, l'Etat, dans sa

politique de vulgarisation des PME, peut entre autres prendre les mesures suivantes : limiter le volume du dossier à quelques pièces indispensables et/ou centraliser le lieu de constitution de l'ensemble du dossier dans les délégations régionales, départementales et d'arrondissement du MINPMEESA, exonérer totalement ces PME de l'impôt sur le bénéfice pendant les deux premières années de leur fonctionnement, créer une plate forme d'écoute et de résolution des difficultés rencontrées par les PME évoluant dans le secteur formel, créer une structure de garantie au financement de ces PME.

Nous avons également constaté que les banques sont parfois réticentes au financement des PME. Il est donc souhaitable que les promoteurs de ces PME modifient leur mode de gestion afin d'avoir au moins le bénéfice du doute de la part des banques. Les promoteurs des PME doivent établir l'organigramme et chaque poste devant être occupé par une personne précise et ayant le profil du poste. La gestion doit être orthodoxe avec la production des documents comptables qui constituent une pièce maîtresse lors de la recherche des financements extérieurs. Au regard de l'incapacité des promoteurs des PME à mobiliser les garanties demandées par les établissements financiers, nous proposons d'autres mécanismes de financement tels que le capital-risque, le crédit-bail et l'affacturage.

Bibliographie

- ALLEGRET J.P. ; BAUDRY B. (1998), La relation banque – entreprise : structure de gouvernement et forme de coordination, *Revue d'économie industrielle* N° 84.
- ASSAGA S. (2000), Le financement des micro-entreprises au Cameroun : les sources de financement, *Revue conjoncture PME*.
- AVOM D., EYEFFA EKOMO S. (2007), Quinze ans de restructuration bancaire dans la CEMAC : qu'avons-nous appris ?
- BAKARY D. (2007), Garanties au financement des pme-pmi un fond d'environ 5 milliards de fca de l'Usaid » *sud quotidien*, jeudi 26 juillet 2007.
- BERNARD J., RAVIX J.L., (1991), Diversité et spécificité des unités productives : les clivages par taille et les typologies d'entreprises, pp.182-196 in Arena et al., *Traité d'Economie industrielle*, Paris, Economica.
- BEKOLO-EBE B. (1999), Le système des tontines : liquidité, intermédiation et comportement d'épargne, *revue d'économie politique*, 99(4) Juillet-Août 1989 pp616-638.
- BEKOLO-EBE B. (2002), Intermédiation financière et financement du développement en Afrique. Presses universitaires de Yaoundé.
- BELZE L. ET GAUTIER O. (2000), Innovation et croissance économique : rôle et enjeux du financement des PME, *revue internationale PME*, vol 13 N° 1.
- BOLTON, J.E (1971), Report of the Committee on Liquidity of Small Firms, Cmnd 4811, HSMO, London.
- BORDERIE A. (2008), Financer les PME autrement - Le capital-investissement, des fonds propres pour les entrepreneurs.
- BRENNER G., FOUHA H, TOULOUSE M. (1990), les tontines et la création d'entreprise au Cameroun, l'entrepreneuriat en Afrique francophone, in HENAUULT G et M. RABERT R.
- CHERTOK, DE MALLERAY ET POULETTY (2008), le financement des PME, Conseil d'Analyse Economique.
- CHRISTIAN GOURIEROUX, OLIVIER SCAILLET, ARIANE SZAFARZ (1997), économétrie de la finance » Economica.
- CHENDJOU L. (2005), Investir au Cameroun : Ces entraves à la création des PME, Le Messenger in /home/cameroon/public_html/cmi_show_news.php on line 592.

- DSCE (2010), Document Stratégique pour la Croissance et l'Emploi. Cameroun
- EZE EZE DONATIEN (2002), la problématique du financement de la PME au Cameroun : structure bancaire et financement de l'économie camerounaise, Intermédiation financière et financement du développement en Afrique pp257-278.
- JULIEN, P.A. (1990), Vers une typologie multicritères des P.M.E, *Revue Internationale P.M.E.*, 3-4, pp.425-441
- LAURE BIGOURD (2007), *le crédit-bail pour financer les PME et les PMI* Burkina Faso
- METIVIER EDMEE (2006), comprendre le financement des PME ». Atelier – initiative de collecte de données sur le financement des PME le 21 Septembre 2006.
- MODIGLIANI F., MILLER M. (1958), The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, *American Economic Review*, p.261-297.
- MORCOS J. L. ET ANDRE DE CROMBRUGGEHE (2004), sous-traitance internationale ou délocalisation ? Un aperçu de la littérature et études de cas en provenance du réseau SPX/BSTP, *Organisation des Nations Unies pour le Développement Industriel*.
- MYERS S.C., MAJLUF N. (1984), Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have», *Journal of Financial Economics*, p.187 - 221.
- Rapport INS (2009) sur le recensement général des entreprises au Cameroun
- Rapport INS (2010) sur le recensement général des entreprises au Cameroun
- SERVET J.M. (1996), Risque, incertitude et financement de proximité en Afrique. Une approche socio-économique, *Revue Tiers Monde*, 1996, 37 (145) : 41-58 p.
- THIERRY PAIRAULT ET WEI WANG WANG, (2005), à propos du financement des PME chinoises, *Paru in Technique financière et développement*, n° 79, P. 43-48.
- TOUNA MAMA (2010), l'Economie Camerounaise : pour un nouveau départ, africaine d'édition
- VERMES J.P.(1999), l'accès des PME au financement bancaire : comment l'améliorer ? Rapport présenté pour le compte de la commission économique et financière et adopté par son assemblée générale.

Annexe 1 : définition des variables

Variables	Description	Modalités
"principales sources de financement"	C'est la variable dépendante qui précise la principale source de financement de la PME	Elle possède deux modalités : ressources propres et ressources extérieures
Secteurs d'activité	Il présente les différents secteurs dans lesquels exercent les PME	Trois modalités : commerce, service et industrie.
Statut juridique	il est important de savoir sur quel régime la PME fonctionne car cela influence aussi dans la recherche du financement.	Quatre modalités, à savoir : la propriété individuelle, SARL, S.A, autre statut.
Groupe syndical	Permet de voir si la PME qui sollicite un financement extérieur fait partir d'une plateforme des PME	Six modalités à savoir : Gicam, Syndustricam, Chambre de commerce, syndicat des boulangers, autres syndicats, aucun syndicat.
Intervalle d'années de création	L'âge de la PME a une influence sur l'établissement de crédit qui s'engagera à lui fournir ces fonds.	Quatre modalités qui sont : création avant 1985, entre 1986 et 1995, entre 1996 et 2000, entre 2001 et 2007.

Respect de la réglementation	Il est question ici de savoir si la PME évolue dans le formel ou l'informel	Deux modalités qui sont : être inscrite au registre de commerce ou non.
Informations disponibles	Les établissements de crédits souhaitent avoir les documents comptables de la PME afin de jauger leur niveau.	Cette variable dispose de deux modalités à savoir : bilans comptables disponibles ou non.
Type d'emprunt	Chaque PME peut avoir besoin d'un type précis de financement.	Trois modalités à savoir : emprunt à court terme, à moyen terme et à long terme.
Effectif d'employés en classes	Permet d'avoir la taille de l'entreprise.	Quatre modalités à savoir : moins de 10 employés, nombre d'employés compris entre 10 et 50, compris entre 51 et 150, plus de 150 employés.
Taux d'intérêt débiteur	Permet de voir à quel prix les établissements financiers offrent les crédits aux PME.	Trois modalités : inférieur à 20%, entre 20% et 30% et supérieur à 30%
Tranche de crédit	Permet d'avoir le montant de crédit sollicité.	Quatre modalités : moins de 100 milles, 100 milles à 500 milles, 500 milles à 1 millions et plus d'un million.

Annexe 2 : Test de R^2 par le fitstat de notre modèle.

Measures of Fit for logit of princfin

Log-Lik Intercept Only:	-257.243	Log-Lik Full Model:	-135.691
D(402):	271.383	LR(10):	243.103
		Prob > LR:	0.000
McFadden's R2:	0.473	McFadden's Adj R2:	0.430
Maximum Likelihood R2:	0.445	Cragg & Uhler's R2:	0.625
McKelvey and Zavoina's R2:	0.767	Efron's R2:	0.493
Variance of y*:	14.120	Variance of error:	3.290
Count R2:	0.840	Adj Count R2:	0.492
AIC:	0.710	AIC*n:	293.383
BIC:	-2150.043	BIC':	-182.869

Source : nos calculs à partir de la base des données du JICA (2009) sur les PME camerounaises

Annexe 3 : Test d'adéquation de notre modèle par la commande lfit

Logistic model for principa, goodness-of-fit test

number of observations =	400
number of covariate patterns =	189
Pearson chi2(174) =	172.47
Prob > chi2 =	0.5186

Source : nos calculs à partir de la base des données du JICA (2009) sur les PME camerounaises

Annexe 4 : Test de sensibilité et spécificité de notre modèle par la commande lstat.

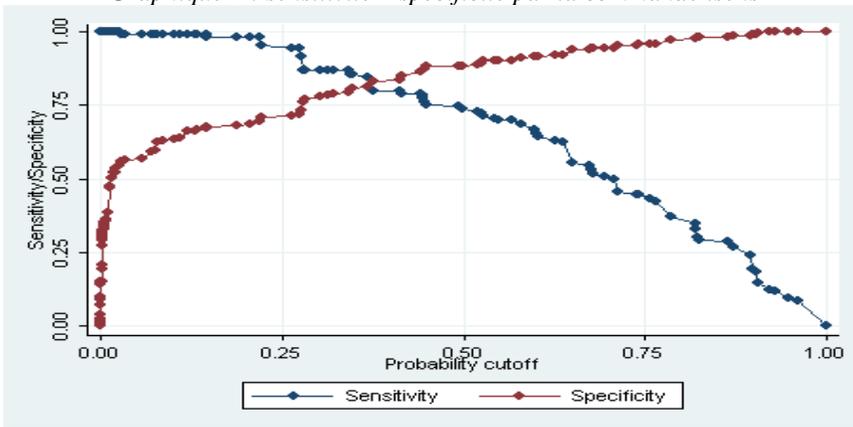
```

Classified + if predicted Pr(D) >= .5
True D defined as princfin != 0
-----
Sensitivity                               Pr ( +| D)    73.08%
Specificity                              Pr ( -| ~D)   89.05%
Positive predictive value                 Pr ( D| +)    75.40%
Negative predictive value                 Pr (~D| -)    87.80%
-----
False + rate for true ~D                 Pr ( +| ~D)   10.95%
False - rate for true D                   Pr ( -| D)    26.92%
False + rate for classified +             Pr (~D| +)    24.60%
False - rate for classified -             Pr ( D| -)    12.20%
-----
Correctly classified                       84.02%
    
```

Source : nos calculs à partir de la base des données du JICA (2009) sur les PME camerounaises

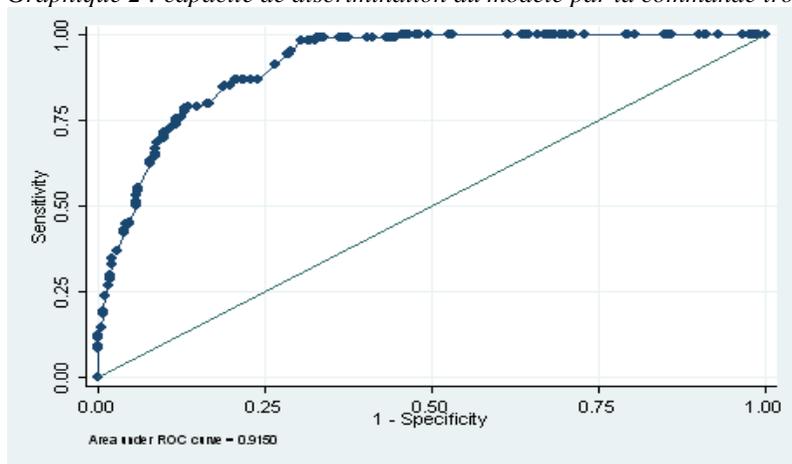
Annexe 5 : représentation graphique

Graphique 1 : sensibilité – spécificité par la commande lsens



Source : nos calculs à partir de la base des données du JICA (2009) sur les PME camerounaises

Graphique 2 : capacité de discrimination du modèle par la commande lroc



Source : nos calculs à partir de la base des données du JICA (2009) sur les PME camerounaises