



Gouvernement  
du Canada

Government  
of Canada

**DOCUMENT DE RECHERCHE**

**FACTEURS DÉTERMINANTS DE L'UTILISATION  
DU CRÉDIT COMMERCIAL PAR LES PETITES  
ET MOYENNES ENTREPRISES AU CANADA**

**DÉCEMBRE 2009**



**DIRECTION GÉNÉRALE DE LA PETITE  
ENTREPRISE ET DU TOURISME**

**INDUSTRIE CANADA**

**VINCENT CHANDLER**

**Canada**

On peut obtenir cette publication sur supports accessibles, sur demande. Communiquer avec la :

Section des services du multimédia  
Direction générale des communications et du marketing  
Industrie Canada  
Bureau 264D, tour Ouest  
235, rue Queen  
Ottawa (Ontario) K1A 0H5

Tél. : 613-995-8552  
Télec. : 613-947-7155  
Courriel : [production.multimedia@ic.gc.ca](mailto:production.multimedia@ic.gc.ca)

Cette publication est également offerte par voie électronique en version HTML ([www.pme-prf.gc.ca](http://www.pme-prf.gc.ca)).

Si vous avez des commentaires sur ce document de recherche, veuillez les faire parvenir à l'adresse [info@smefdi-prfpme.gc.ca](mailto:info@smefdi-prfpme.gc.ca).

#### **Autorisation de reproduction**

À moins d'indication contraire, l'information contenue dans cette publication peut être reproduite, en tout ou en partie et par quelque moyen que ce soit, sans frais et sans autre permission d'Industrie Canada, pourvu qu'une diligence raisonnable soit exercée afin d'assurer l'exactitude de l'information reproduite, qu'Industrie Canada soit mentionné comme organisme source et que la reproduction ne soit présentée ni comme une version officielle ni comme une copie ayant été faite en collaboration avec Industrie Canada ou avec son consentement.

Pour obtenir l'autorisation de reproduire l'information contenue dans cette publication à des fins commerciales, faire parvenir un courriel à [droitdauteur.copyright@tpsgc-pwgsc.gc.ca](mailto:droitdauteur.copyright@tpsgc-pwgsc.gc.ca).

N° de catalogue lu188-96/2009F-PDF  
ISBN 978-1-100-92985-9  
60688

N.B. Dans cette publication, la forme masculine désigne tant les femmes que les hommes.

Also available in English under the title *Determinants of Trade Credit Use by Small and Medium-Sized Enterprises in Canada, December 2009*.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>REMERCIEMENTS</b> .....	<b>1</b>
<b>RÉSUMÉ</b> .....	<b>2</b>
<b>I. INTRODUCTION</b> .....	<b>2</b>
<b>II. THÉORIES ET PREUVES ANTÉRIEURES</b> .....	<b>4</b>
<b>III. DONNÉES ET STATISTIQUES DESCRIPTIVES</b> .....	<b>7</b>
<b>IV. MÉTHODOLOGIE</b> .....	<b>13</b>
<b>V. RÉSULTATS</b> .....	<b>15</b>
A) DEMANDE DE CRÉDIT COMMERCIAL.....	15
B) APPROBATION DE LA DEMANDE DE CRÉDIT COMMERCIAL.....	18
C) IMPORTANCE DU CRÉDIT COMMERCIAL DANS LE CADRE DES ACTIVITÉS COMMERCIALES QUOTIDIENNES .....	20
<b>VI. CONCLUSIONS</b> .....	<b>22</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE</b> .....	<b>24</b>

## **Remerciements**

L'auteur souhaite remercier Jennifer Hunt, Frédéric Laurin, Bogdan Buduru, Denis Martel, Gregor Schwerhoff et Richard Archambault pour leurs commentaires utiles.

## Résumé

Ce document de recherche étudie, à partir des données au niveau des entreprises publiées par le Programme de recherche sur le financement des PME (2004), les facteurs déterminants des demandes de crédit commercial, de leur approbation et de l'importance qu'ils revêtent pour les petites et moyennes entreprises (PME) canadiennes. Les conclusions indiquent que les entreprises qui éprouvent des difficultés de financement ont tendance à chercher à obtenir plus de crédit commercial. Cependant, ces entreprises obtiennent moins de crédit commercial que celles qui déclarent ne pas avoir de telles difficultés, et ne comptent pas significativement plus sur le crédit commercial que sur les marges de crédit. De plus, il existe des preuves que le risque associé à la qualité des produits joue un rôle de premier plan sur le marché du crédit commercial. Pour conclure, il semble que les PME de taille plus importante ont tendance à utiliser leur pouvoir de négociation asymétrique dans le but d'obtenir plus de crédit commercial.

Classification JEL : G32

## I. Introduction

Les petites et moyennes entreprises (PME) doivent relever de nombreux défis, l'un d'eux étant l'accès au financement. La PME, comme il est particulièrement difficile d'en comprendre les rouages intrinsèques (ce qu'il convient d'appeler le manque de transparence informationnelle, selon Berger et Udell, 2006), doit faire face à un problème particulièrement pointu en matière d'information asymétrique lorsque vient le moment d'entrer en relation avec une institution financière. En effet une banque connaît bien moins le fonctionnement d'une entreprise que l'entreprise elle-même. Même si ce problème concerne aussi les grandes entreprises, il est plus important pour les PME, qui n'ont souvent aucun antécédent commercial faisant état de leur solvabilité. Les banques ont ainsi de la difficulté à choisir des PME de « haute qualité » (sélection adverse) et les PME ne peuvent s'engager dans un projet donné (risque moral). Stiglitz et Weiss (1981) ont démontré que ces problèmes pouvaient entraîner un rationnement du crédit : certaines PME de « haute qualité » pourraient être insuffisamment financées ou privées de financement.

Il est malheureusement difficile d'évaluer ce rationnement du crédit. Par exemple, il n'est pas facile de faire la différence entre un projet refusé pour des motifs légitimes et un projet dont le crédit est rationné. Petersen et Rajan (1994) ont élaboré une nouvelle façon de concevoir le rationnement du crédit. Ils posent comme postulat que si une PME a un projet rentable, elle cherchera du financement selon la théorie de l'ordre hiérarchique mise de l'avant par Myers et Majluf (1984). Selon la théorie de l'ordre hiérarchique, les entreprises feront d'abord appel à du financement à bon marché que sont les bénéfiques non répartis, pour se tourner ensuite vers des modes de financement plus dispendieux, et ce, jusqu'à ce que le taux d'intérêt exigé deviennent plus élevé que le taux de rendement généré par le projet. Ainsi, l'entreprise qui fait une demande

de financement au taux le plus élevé aura essuyé des refus aux étapes du financement moins onéreux, même si le taux de rendement du projet est élevé. Selon Petersen et Rajan (1994), le crédit commercial, selon lequel un fournisseur offre de vendre de la marchandise à crédit, est le mode de financement le plus dispendieux. Il permet ainsi de recueillir des renseignements précieux sur les contraintes d'emprunt.

Le crédit commercial est d'usage courant au Canada. En 2004, il représentait 22,9 % des dettes des branches d'activités non financières, atteignant un total de 367,650 millions de dollars (Statistique Canada [2006], tableau 4.1). L'édition 2004 de l'*Enquête sur le financement des petites et moyennes entreprises*, qui s'inscrit dans le cadre du Programme de recherche sur le financement des PME (PRF PME), permet d'analyser le marché du crédit commercial sous des perspectives nouvelles. Sur la base du raisonnement de Petersen et Rajan (1994) relatif au rationnement du crédit, la première hypothèse de cet article postule que les entreprises aux prises avec des restrictions financières cherchent plus à obtenir du crédit commercial et comptent sur celui-ci. La variable auxiliaire utilisée pour valider cette hypothèse consiste à déterminer si le répondant croit que le financement fait obstacle à la croissance. La deuxième hypothèse veut que le crédit commercial est utilisé lorsque la qualité des produits risque de poser un problème. Le crédit commercial, comme l'ont déjà suggéré Ng, Smith et Smith (1999), facilite le retour de la marchandise. Deux variables regroupent les enjeux associés à la qualité des produits : le comportement d'exportation et l'intensité de la recherche et du développement.

En guise de première contribution à la littérature contemporaine, nous confirmons que les entreprises aux prises avec des restrictions financières se tournent vers le crédit commercial lorsqu'elles cherchent à obtenir du financement. En guise de deuxième contribution, nous ne pouvons appuyer que de façon partagée l'idée que le crédit commercial soit utilisé lorsque la qualité des produits devient problématique. Et, en guise de conclusion, nous appuyons sans réserve le facteur d'asymétrie souligné par Wilson et Summers (2002), selon lequel les PME de dimension importante profitent de leur taille pour imposer des conditions d'achat.

Le reste du document est structuré de la façon suivante : la Section II présente des théories et des preuves antérieures pertinentes, tandis que la Section III présente une analyse des données et des statistiques descriptives. La Section IV explique la méthodologie utilisée, la Section V présente les résultats et la Section VI formule les conclusions.

## II. Théories et preuves antérieures

La littérature dans le domaine du crédit commercial se présente en trois volets. Le premier touche le crédit commercial dans le contexte d'une politique monétaire; il cherche à découvrir si le crédit commercial peut remplacer le prêt bancaire en période de restriction monétaire, amoindrissant ainsi l'efficacité de la politique. Le deuxième volet concerne aussi le lien entre les crédits bancaire et commercial, mais dans le contexte du rationnement du crédit. Les PME démontrent au marché du crédit commercial, où l'asymétrie d'information n'est pas aussi problématique que sur le marché bancaire, qu'elles sont solvables. L'octroi d'un crédit commercial démontre la solvabilité de la PME, qui pourrait alors se financer sur le marché bancaire. Pour terminer, le troisième volet cherche à expliquer plus en détail pourquoi et en quelles occasions les PME ont recours au crédit commercial. Seuls les deuxième et troisième volets sont pertinents pour les besoins de ce document de recherche.

Selon Stiglitz et Weiss (1981), le rationnement du crédit est attribuable à deux formes d'asymétrie d'information : la sélection adverse et le risque moral. Biais et Gollier (1997), à partir de la sélection adverse, ont élaboré un modèle utilisant l'avantage informationnel qu'offre le crédit commercial. Dans leur environnement, les entreprises ont accès à de l'information sur les autres entreprises à un coût moindre que celui que doivent déboursier les banques, étant donné qu'elles connaissent mieux le marché et les produits. Cet avantage leur permet de choisir des entreprises solvables en vue d'envisager le crédit commercial. Une entreprise qui se voit accorder du crédit commercial peut alors utiliser l'information obtenue pour accéder au système bancaire. Dans le cas d'une entreprise en démarrage, le crédit commercial remplace pour ainsi dire le crédit bancaire et constitue une étape supplémentaire dans son évolution financière. En effet, pour maintenir sa position dans le système bancaire, l'entreprise doit toujours maintenir les aspects positifs liés au crédit commercial.

Alphonse, Ducret et Séverin (2004) ont validé une telle construction théorique. À partir des données recueillies dans le cadre de l'Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises, provenant d'un échantillon de 654 entreprises américaines, ils viennent appuyer les données empiriques de Biais et Gollier (1997). En analysant le volume des comptes créditeurs et des dettes bancaires en vue de tracer un modèle de l'utilisation du crédit commercial et bancaire, ils ont découvert que le volume total des prêts produit un effet négatif sur l'utilisation du crédit commercial, tandis que le volume des comptes créditeurs produit un effet positif sur l'accès aux prêts bancaires.

Burkart et Ellingsen (2004) ont centré leur attention sur l'aspect « risque moral » de l'asymétrie d'information, argumentant principalement qu'il est plus onéreux de réorienter les fonds provenant du crédit commercial que ceux provenant des prêts bancaires, ce qui réduit le problème du risque moral. En d'autres termes, certaines entreprises qui auraient réorienté des fonds ne le feront pas si ces fonds proviennent du crédit commercial. Par conséquent, le crédit commercial peut atténuer les problèmes de financement associés au risque moral. En utilisant ce cadre de travail, Burkart et Ellingsen (2004) affirment aussi que le crédit bancaire est utilisé avant le crédit commercial en raison de son coût moins élevé. Le propriétaire d'entreprise cherchera à obtenir du crédit commercial seulement si le prêt accordé par la banque ne couvre pas le financement du projet. Quant à l'entrepreneur, le montant du prêt dont il aura besoin dépendra de son avoir. L'entrepreneur plus fortuné aura généralement besoin de moins de financement; il sera moins susceptible d'être dépendant du système bancaire et n'aura donc pas recours au crédit commercial. Or, l'entrepreneur moins fortuné, qui aura besoin de plus de financement, devra donc recourir au crédit commercial étant donné que le crédit bancaire sera insuffisant.

Cunningham (2004) confirme ces conclusions à partir de données au niveau des entreprises annuelles provenant de 28 729 entreprises canadiennes, compilées par Statistique Canada dans le cadre des Statistiques financières et fiscales des entreprises. Ces statistiques couvrent une période de onze ans, à savoir de 1988 à 1998. En divisant cet échantillon d'entreprises en deux groupes, soit « peu fortuné » et « très fortuné » selon les profits enregistrés, elle découvre que le premier groupe utilise de façon complémentaire les crédits commercial et bancaire, alors que le deuxième groupe n'a pas besoin de recourir autant au crédit commercial lorsque les deux ratios suivants sont mesurés : les comptes créditeurs par rapport aux ventes et les prêts par rapport aux ventes.

Plutôt que de procéder à l'analyse d'une théorie précise, Petersen et Rajan (1997) ont étudié le rôle d'éventuels facteurs déterminants dans les demandes de crédit commercial, notamment la qualité du crédit des clients, la relation avec les institutions financières, la relation avec les fournisseurs et les frais de liquidation. Ces facteurs déterminants servent à expliquer les comptes créditeurs, et donc les demandes de crédit commercial, des 3 404 entreprises dont les données ont été compilées lors de l'Enquête auprès des fournisseurs de services de financement aux entreprises menées de 1988-1989 aux États-Unis. Sans surprise, ils ont constaté que les fournisseurs accordaient plus de crédit aux entreprises qui présentaient une qualité du crédit supérieure, mais que seules les entreprises qui ont moins accès au financement accordé par les institutions financières ont recours au crédit commercial.

Danielson et Scott (2004) ont utilisé des facteurs déterminants semblables, mais plutôt que d'expliquer les comptes créditeurs, ils ont pris en compte, comme variable dépendante, les avis sur l'importance des différentes sources de financement exprimés dans l'enquête *Credit, Banks and Small Business Survey* (1995) menée par la Fédération nationale des entreprises indépendantes américaines (*American National Federation of Independent Businesses*). Ils ont constaté que les entreprises, lorsqu'elles sont confrontées à des contraintes d'emprunt, augmentent leurs demandes pour des cartes de crédit et pour le crédit commercial. On a retenu comme indicateurs de contrainte d'emprunt le fait qu'une entreprise s'est vue refuser du financement, et la croyance que les besoins en matière d'emprunt n'ont pas été comblés au cours des trois dernières années.

Jusqu'à maintenant, le crédit commercial a été considéré homogène. Or en réalité, il se présente sous deux formes : le crédit à échéance fixe et le crédit à deux échéances. Le crédit à échéance fixe constitue un prêt sans intérêt; ainsi, un fournisseur permet à son client de payer la facture dans un délai de 30, 60 ou 90 jours, et ce dernier n'a aucun avantage à payer plus rapidement. Dans le cas du crédit commercial à deux échéances, le fournisseur offre un escompte pour paiement hâtif. Par exemple, l'échéance double la plus commune, à savoir « 2/10, net dans 30 jours », signifie que le client bénéficie d'un escompte de 2 % si la facture est acquittée dans un délai de dix jours; autrement, le plein montant de la facture est exigible dans un délai de trente jours. Les deux types de crédit commercial présentent des indicateurs très différents. L'entreprise qui se voit offrir du crédit commercial à échéance fixe est réputée financièrement solide, étant donné que le fournisseur qui offre le crédit commercial croit que le débiteur sera encore en activité lorsque le paiement sera dû. Cependant, l'entreprise qui accepte l'échéance double 2/10, net dans 30 jours (mais qui effectue le paiement le 30<sup>e</sup> jour), doit être dans une situation financière précaire pour accepter de se financer à un taux d'intérêt annuel implicite de 43,9 %<sup>1</sup>.

Ng, Smith et Smith (1999) ont étudié cette distinction en analysant un échantillon de 950 questionnaires distribués à des directeurs de crédit qui utilisent Compustat. Ils ont découvert que les vendeurs, lorsque la qualité des produits est difficile à vérifier, offrent le crédit à échéance fixe afin de permettre un examen approprié du produit. Lorsque la situation financière du client

---

<sup>1</sup> En réalité, une entreprise qui ne profite pas de l'escompte de 2 % fait un emprunt qui vient à échéance 20 jours plus tard à un taux d'intérêt de 2 %. Sur une base annuelle, le taux de 2 % sur 20 jours correspond à un taux d'intérêt annuel de 43,9 %.

est inconnue, le crédit à deux échéances devient l'outil de choix en vue d'accélérer le recouvrement des créances et de réduire le risque de défaut de paiement.

Wilson et Summers (2002) conservent cette distinction, mais ils posent aussi certaines questions concernant les raisons qui poussent les petites entreprises à accorder du crédit commercial. Après avoir analysé les questionnaires expédiés par la poste et remplis par 500 propriétaires d'entreprises américaines, ils ont découvert que la décision d'accorder un crédit à échéance fixe ou un crédit à deux échéances dépend des caractéristiques des produits et du marché. Premièrement, lorsqu'il faut du temps pour évaluer la qualité des produits, le crédit à échéance fixe est offert plutôt que le paiement au comptant afin de faciliter le retour de la marchandise, ce qui soutient les conclusions de Ng, Smith et Smith. Deuxièmement, les petites entreprises, qui se sentent obligées d'adopter les pratiques en vigueur dans l'industrie, accordent du crédit commercial pour demeurer concurrentielles.

Les études empiriques actuelles examinent le crédit commercial en fonction de deux contextes : son utilisation actuelle pour les comptes créditeurs et les comptes débiteurs, et l'importance ou le rôle que lui accordent les directeurs de crédit. Le présent document de recherche ajoute un nouveau contexte. En plus d'enquêter sur l'importance du crédit commercial, nous examinons aussi les raisons qui poussent à demander du crédit commercial. Les PME qui demandaient du crédit commercial et voyaient leur demande refusée n'étaient pas prises en considération dans les études antérieures qui portaient sur l'utilisation. En effet, étant donné que les PME qui ne demandent pas de crédit commercial et celles qui se voient refuser ce crédit n'ont aucun compte créditeur, il est alors impossible de les distinguer. Cependant, toutes les PME qui demandent l'accès au crédit commercial indiquent qu'elles ont un besoin et doivent être prises en compte. Malheureusement, contrairement à Ng, Smith et Smith, nous ne disposons d'aucun renseignement sur le type de crédit commercial demandé par les entreprises, ce qui limite considérablement la présente étude, car les différentes PME utilisent divers types de crédit commercial dans des buts différents.

### **III. Données et statistiques descriptives**

Contrairement à la plupart des études antérieures, qui utilisaient les données de l'enquête *Survey of Small Business Finance* menée aux États-Unis, nous avons utilisé les données de l'Enquête sur le financement des petites et moyennes entreprises (2004), faisant partie du Programme de recherche sur le financement des PME (PRF PME), qui cible les PME canadiennes et examine

leur comportement en matière de financement.<sup>2</sup> Cette enquête, menée par Industrie Canada, le ministère des Finances et Statistique Canada, a pour principal objectif de déterminer quelles PME déposent des demandes de financement sous forme de dette, de location-bail, de capitaux propres, et de crédit commercial, et comprennent le processus d'approbation. L'enquête présente aussi certains renseignements généraux relatifs aux PME et à leur relation avec les institutions financières ainsi que des éléments d'information financière.<sup>3</sup> Malheureusement, cette enquête ne nous a pas permis de faire de distinction entre les diverses formes de demandes de crédit commercial, ce qui constitue un important inconvénient dans le cadre d'une étude sur le crédit commercial.

Nous avons utilisé trois variables dépendantes pour dégager les facteurs déterminants de crédit commercial, à savoir : si la PME fait une demande de crédit commercial, si elle obtient du crédit commercial, et si elle croit qu'il s'agit d'une forme importante de financement dans le cadre des activités quotidiennes.

La première variable dépendante est dérivée d'une question à savoir si « au cours des douze derniers mois, l'entreprise a fait une demande auprès d'un fournisseur pour acheter du matériel, de l'équipement ou du stock à crédit. » Quarante-sept pour cent (47 %) des entreprises ont répondu dans l'affirmative. Ce pourcentage est beaucoup moins élevé que les 82 % d'entreprises qui ont déclaré utiliser le crédit commercial en 1987, statistique rapportée par Elliehausen et Wolken (1993), mais identique (47 %) au pourcentage d'achats effectués à l'aide du crédit commercial qu'ont rapporté Danielson et Scott (2004). Ces différences potentielles pourraient s'expliquer, entre autres, par le fait que cette variable tient compte du crédit commercial demandé, mais non de celui offert par le fournisseur. Pour représenter cette décision, nous avons tenu compte seulement des 3 585 PME qui ont fait une demande de financement quelconque. Nous avons donc demandé aux entreprises qui cherchaient du financement d'expliquer pourquoi elles ont opté pour le crédit commercial, ce qui nous a permis de faire une distinction entre

---

<sup>2</sup> Statistique Canada a choisi 34 363 PME à partir du *Registre canadien des entreprises*. De ce nombre, 21 710 ont pu être jointes, et 12 047 ont accepté de participer à l'entrevue téléphonique et ont permis à Statistique Canada de partager l'information avec Industrie Canada. Ce taux de participation de 55,4 % se classe entre le taux de 70 % à 80 % de Petersen et Rajan (1997), et le taux de 4 % utilisé par Danielson et Scott (2004).

<sup>3</sup> Pour en savoir davantage sur cette enquête, visitez le site Internet suivant : [http://www.pme-prf.gc.ca/eic/site/sme\\_fdi-prf\\_pme.nsf/fra/01561.html](http://www.pme-prf.gc.ca/eic/site/sme_fdi-prf_pme.nsf/fra/01561.html).

les entreprises qui ont opté pour le crédit commercial et celles qui ont opté pour d'autres formes de financement.

La deuxième question d'intérêt consistait à découvrir si « certains fournisseurs avaient rejeté une demande pour ce type de crédit. » Seules les PME ayant soumis une demande de crédit commercial ont répondu à cette question (1 685 PME). Or, 88 % des PME qui ont fait une demande de crédit commercial recevaient toujours une réponse positive, ce qui représente l'un des taux d'approbation les plus élevés parmi tous les modes de financement offerts (tableau 1).

Pour évaluer jusqu'à quel point les PME comptent sur le crédit commercial pour maintenir leurs activités commerciales, nous avons posé une question qui mesure l'importance que revêt le crédit commercial pour ces entreprises. À l'opposé de ce que demandait l'enquête menée par Danielson et Scott (2004), les propriétaires d'entreprise n'avaient pas à classer par ordre d'importance les différents modes de financement; elles devaient plutôt évaluer s'ils étaient « importants ou nécessaires » ou « sans importance ou inutiles ». Seulement 2 000 PME ont été choisies au hasard pour répondre à cette question. Ces PME, qui ont probablement déjà fait une demande de financement dans le passé, devaient maintenant classer l'importance du crédit commercial comme mode de financement. Ainsi, comme c'est le cas pour l'analyse des PME qui ont fait une demande de crédit commercial, nous avons évité la question de l'importance du financement proprement dit pour nous concentrer plutôt sur l'importance du crédit commercial comme mode de financement. De toutes les PME qui ont fait une demande de crédit commercial, 75 % accordaient de l'importance à ce mode de financement, tandis que 50 % des entreprises qui n'ont pas fait de demande pour ce type de crédit considéraient ce mode de financement comme important. À l'opposé, certaines PME n'ont pas fait de demande de crédit commercial en 2004, mais considéraient tout de même que ce mode de financement était important. Ces PME trouvent peut-être qu'il est important d'offrir du crédit commercial ou peut-être ont-elles déjà bénéficié de crédit commercial par le passé.

**Tableau 1 : Comportement en matière de financement des PME qui cherchent du financement**

	Moyenne (%)	N
Tout type de financement	100,0	3 585
Crédit bancaire	82,1	3 585
Location-acquisition	18,7	3 585
Capitaux propres	6,5	3 585
Crédit commercial	47,0	3 585
Tout financement approuvé	80,8	3 585
Crédit bancaire approuvé	88,4	2 758
Location-acquisition approuvée	95,5	671
Capitaux propres approuvés	63,7	234
Crédit commercial approuvé	88,6	1 685
Importance de la marge de crédit	53,7	2 000
Importance du crédit commercial	49,5	2 000

Remarque : L'échantillon est composé de PME qui cherchent à obtenir toute forme de financement. Dans le cas de la variable « Crédit bancaire approuvé », le pourcentage est calculé à partir des PME qui ont reçu une réponse de leur banque, ce qui exclut celles qui ont retiré leur demande et celles qui sont encore en attente d'une réponse. Dans le cas des variables « Importance de la marge de crédit » et « Importance du crédit commercial », l'échantillon est composé de toutes les PME qui ont répondu à cette question.

Pour modéliser les trois variables dépendantes (recherche, obtention, importance), nous avons utilisé les variables explicatives suivantes :

### **Contrainte d'emprunt**

On a demandé aux répondants de nommer les obstacles importants à la croissance, à partir d'une liste de huit possibilités. Selon la première hypothèse, les PME qui considèrent que le financement fait obstacle à la croissance se tourneront vers le crédit commercial en raison de contraintes d'emprunt à d'autres échelons. Wilson et Summers (2002) et Danielson et Scott (2004) ont utilisé une variable semblable. Parmi les PME qui soumettent une demande de financement, seulement 30 % des entreprises qui estiment que le financement fait obstacle à la croissance obtiennent du financement bancaire, tandis que 75 % des PME qui ne voient pas le financement comme un obstacle à la croissance voient leur demande approuvée. Nous croyons donc que cette variable auxiliaire aura un effet positif sur les demandes de crédit commercial.

### **Exportateur**

Les activités de commerce international d'une entreprise peuvent avoir des répercussions à deux échelons. D'un côté, ces entreprises risquent de connaître des problèmes liés à la qualité des produits en raison des cadres législatifs différents d'un pays à l'autre. Il devient ainsi plus difficile d'échanger les produits après l'encaissement des paiements, ce qui produit un effet positif sur les demandes de crédit commercial. D'un autre côté, comme les partenaires internationaux ne savent pas s'ils peuvent se faire confiance mutuellement en ce qui concerne la réception des paiements, un fournisseur pourrait exiger d'être payé rapidement et refuser ainsi les demandes de crédit

commercial. Dans cet ordre d'idées, la demande de financement peut présenter des aspects positifs, mais l'approbation devient un élément négatif.

### **Intensité de la recherche et du développement**

Les entreprises qui font de la recherche et du développement (R-D) achètent sans doute des fournitures sophistiquées. Comme elles ne peuvent pas déterminer au premier coup d'œil la qualité de ces produits, elles vont probablement demander du crédit commercial pour avoir le temps de procéder à leur inspection, comme énoncé par Ng, Smith et Smith (1999). L'intensité de la recherche et du développement devrait être liée de façon positive à la demande de crédit commercial, à son approbation et à son importance.

### **Expérience en gestion et âge du propriétaire de l'entreprise**

L'expérience du gestionnaire joue un rôle essentiel dans le choix des activités futures d'une PME, surtout s'il s'agit d'une très jeune PME. L'expérience en gestion devrait produire un coefficient négatif pour ce qui est de la demande, mais un coefficient positif dans le cas de l'approbation. Les gestionnaires plus expérimentés qui devraient obtenir plus facilement du financement n'auront donc pas à recourir au crédit commercial. Et s'ils demandent du crédit commercial, ils seront probablement approuvés en raison de leur solvabilité. Du même coup, l'âge du propriétaire de l'entreprise devrait être un bon indicateur de sa solvabilité, car une personne plus âgée possède des antécédents financiers vérifiables. L'âge du propriétaire de l'entreprise risque d'avoir un effet négatif sur la demande de crédit, mais un effet positif sur l'approbation. Pour les besoins de l'analyse des propriétaires, nous avons aussi inclus des caractéristiques propres au propriétaire (minorité visible, autochtone et immigrant) qui pourraient influencer sur l'accès au financement.

### **Régions rurales**

Selon Petersen et Rajan (1995), la relation prêteur-emprunteur est moins présente dans les régions métropolitaines où la concurrence est plus vive, étant donné que les banques doivent profiter d'une certaine position monopolistique pour que la dite relation soit rentable. Dans les régions urbaines, la PME qui atteint une certaine taille peut facilement transférer ses activités bancaires vers une autre banque qui offre de meilleures conditions, ce qui vient miner le temps et l'énergie investis par la banque précédente. Ce type d'engagement est plus facile à réaliser dans un environnement rural où la concurrence entre les banques est moins forte. Les régions rurales et les petites villes comprennent les habitants des régions à l'extérieur des zones de navettage des

grands centres urbains (population de plus de 10 000 habitants). Cette variable devrait avoir un effet négatif sur la demande de crédit commercial et sur son importance.

### **Âge et taille de la PME**

Plus une entreprise prend de l'âge et de l'expansion, plus elle projette l'image d'une entreprise qui peut traverser des conditions économiques difficiles et mériter une bonne cote de solvabilité. De plus, l'entreprise qui poursuit toujours ses activités démontre qu'elle n'adopte pas un comportement opportuniste. Selon Biais et Gollier (1994) et Burkart et Ellingsen (2004), ces deux facteurs peuvent faciliter l'accès au marché traditionnel du crédit pour ces entreprises. L'âge et la taille des entreprises devraient avoir un effet négatif sur la demande, mais positif sur l'approbation.

La comparaison des PME qui soumettent des demandes pour d'autres modes de financement et de celles qui demandent du crédit commercial révèle de petites différences. Les PME qui demandent du crédit commercial éprouvent un peu plus de difficultés financières que les PME qui demandent tout autre mode de financement, mais moins que celles qui soumettent des demandes de location-acquisition (tableau 2). Les PME qui soumettent des demandes de crédit commercial ont en moyenne plus d'employés que celles qui cherchent à obtenir un autre mode de financement, et elles sont généralement en activité depuis plus longtemps. Les PME qui font des demandes de financement par location-acquisition ont encore plus d'employés et sont en activité depuis plus longtemps que celles qui demandent du crédit commercial. Les secteurs de la fabrication et du commerce de détail sont les secteurs économiques où le crédit commercial est le plus présent, et les secteurs des services professionnels et du tourisme sont où il l'est le moins. On ne perçoit aucune tendance régionale.

**Tableau 2 : Caractéristiques générales des PME qui cherchent du financement**

		<b>Tout mode de financement (N=3585)</b>	<b>Crédit bancaire (N=2942)</b>	<b>Crédit commercial (N=1685)</b>	<b>Location- acquisition (N=671)</b>
<b>Restrictions financières</b>	Difficultés de financement (binaire)	37,6 %	38,1 %	39,7 %	43,4 %
<b>Qualité du produit</b>	Exportation (binaire)	17,5 %	17,2 %	19,9 %	20,3 %
	Dépenses en R-D	3,8 %	3,7 %	3,7 %	4,1 %
<b>Renseignements sur le propriétaire</b>	Âge moyen du propriétaire (années)	48,7	48,7	48,8	48,1
	Expérience (années)	11,9	12,0	12,2	12,0
	Minorité visible (binaire)	6,8 %	7,0 %	6,7 %	4,6 %
	Immigrant (binaire)	1,9 %	1,9 %	1,4 %	1,0 %
	Autochtone (binaire)	2,8 %	2,8 %	2,9 %	2,4 %
<b>Renseignements sur l'entreprise</b>	Rural (binaire)	33,4 %	33,5 %	33,6 %	32,9 %
	Âge moyen de la PME (années)	12,0	12,1	12,1	12,5
	Taille (employé équivalent temps plein)	12,0	12,1	13,8	19,8
<b>Régions</b>	Atlantique	13,6 %	13,6 %	12,8 %	12,7 %
	Québec	24,5 %	25,0 %	21,8 %	27,6 %
	Ontario	23,0 %	23,2 %	23,9 %	21,2 %
	Prairies	22,7 %	22,5 %	23,6 %	21,0 %
	Colombie-Britannique	13,0 %	12,8 %	14,5 %	15,2 %
	Territoires	3,2 %	3,0 %	3,4 %	2,4 %
<b>Secteurs</b>	Agriculture/Primaire	16,5 %	16,2 %	16,9 %	13,7 %
	Fabrication	12,6 %	12,7 %	15,3 %	15,1 %
	Grossiste/Détail	16,6 %	16,9 %	17,7 %	13,1 %
	Services professionnels	7,6 %	8,0 %	5,5 %	6,9 %
	Industries du savoir	8,3 %	7,8 %	7,7 %	8,9 %
	Tourisme	11,7 %	11,9 %	8,7 %	9,5 %
	Autres	26,7 %	26,3 %	28,2 %	32,8 %

#### IV. Méthodologie

Le modèle logit que nous avons testé est composé de quatre éléments explicatifs importants : la contrainte de crédit, la qualité du produit, les caractéristiques propres au propriétaire et les caractéristiques propres à l'entreprise.

$$\text{Créditcommercial} = \beta_1 \text{Rationnementcrédit} + \beta_2 \text{Qualité} + \beta_3 \text{Propriétaire} + \beta_4 \text{PME} + \beta_5 \text{Contrôle} + \varepsilon$$

Nous définissons d'abord la demande de crédit commercial en tant que fonction de la contrainte d'emprunt. L'indicateur de la contrainte d'emprunt consiste à savoir si une entreprise a déclaré que le financement fait obstacle à la croissance.

Ensuite, la qualité du produit devrait influencer la demande de crédit commercial. Les PME qui exercent des activités de commerce international exigeront plus de temps pour examiner la marchandise reçue, étant donné qu'elles ne connaissent pas nécessairement la réputation de leur partenaire. De même, les PME qui investissent considérablement dans la recherche et le développement sont susceptibles d'acheter des biens sophistiqués dont la qualité ne peut pas être évaluée immédiatement; ces entreprises peuvent aussi demander plus de temps pour examiner la marchandise reçue.

Enfin, nous avons utilisé des caractéristiques propres au propriétaire (âge et expérience, minorité visible, immigrant et autochtone) et d'autres propres à l'entreprise (environnement rural, âge de la PME, équivalent temps plein et ratio d'endettement). Comme variables de contrôle, nous avons utilisé les régions et les secteurs industriels afin de tenir compte de la stratification de l'étude, comme proposé par Thomas (1993).

Nous avons utilisé le même modèle général pour ce qui est des demandes de crédit commercial, leur approbation, et l'importance qu'elles revêtent, et nous avons évalué toutes les équations à l'aide d'une fonction logistique en raison des variables dépendantes binaires. Dans le cas des approbations des demandes de crédit commercial, nous avons appliqué le facteur de correction de Heckman à la régression des moindres carrés ordinaires afin de tenir compte de tout biais de sélection possible. Nous avons appliqué le même modèle aux trois variables dépendantes, étant donné que le contexte demeure inchangé. Par exemple, si un client demande plus de temps pour inspecter la marchandise, il est dans l'intérêt du fournisseur d'acquiescer à cette demande pour conclure la vente. De plus, Petersen et Rajan (1997) font valoir que les entreprises saines sur le plan financier, afin d'améliorer les relations commerciales, aident les entreprises qui connaissent des difficultés de financement. Ainsi, une entreprise aux prises avec des contraintes d'emprunt optera pour le crédit commercial; comme elle recevra de l'aide, sa demande sera sans doute approuvée.

Pour étudier plus à fond le lien entre le financement bancaire et le crédit commercial, nous avons aussi modélisé la demande et la décision d'approbation du crédit bancaire. Pour ce faire, nous avons utilisé les mêmes variables explicatives que pour le crédit commercial, mais nous avons aussi ajouté des variables associées au type de prêt demandé. Les nouvelles variables utilisées sont : les biens offerts en garantie, le but du prêt et le type de prêt.

## V. Résultats

### a) *Demande de crédit commercial*

#### **Contrainte d'emprunt**

Comme prévu, les entreprises qui croient que le financement fait obstacle à la croissance soumettent 17 %<sup>4</sup> plus de demandes de crédit commercial que les autres (tableau 3, I-III). Cette conclusion rejoint la théorie de l'ordre hiérarchique selon laquelle les PME épuiseront les autres modes de financement avant de recourir au crédit commercial, qui est plus onéreux. Fait intéressant, cette variable n'influence pas de façon significative le comportement adopté en matière de recherche de crédit bancaire (tableau 4, I-II). Ceci indique que ces entreprises ne recherchent pas nécessairement n'importe quel mode de financement, mais qu'elles souhaitent surtout obtenir du crédit commercial.

#### **Qualité du produit**

Comme prévu, les PME exportatrices sont plus susceptibles de demander du crédit commercial (tableau 3, II). Les PME qui exercent des activités de commerce international disposent de moins de renseignements sur leurs partenaires commerciaux; il leur faut donc plus de temps pour examiner la qualité des produits reçus parce qu'elles ne connaissent pas aussi bien la réputation de leur partenaire commercial. Par surcroît, les complications associées au retour de la marchandise déjà payée sont plus grandes lorsque les partenaires commerciaux sont à l'étranger. Cependant, les dépenses en recherche et développement (R-D) ont peu d'incidence sur les demandes de crédit commercial. Nous avons prévu des effets positifs puisque ces entreprises reçoivent des fournitures sophistiquées et qu'elles doivent avoir le temps d'évaluer la qualité de ces fournitures. De plus, lorsque ces fournitures sont acquises dans le cadre de la recherche et le développement, la PME a probablement peu d'expérience pour en évaluer la qualité et doit donc disposer de plus de temps; elle demandera alors du crédit commercial.

---

<sup>4</sup> Tous les rapports de cotes sont calculés en fonction de  $e^{\beta_i}$ .

**Tableau 3 : Facteurs expliquant quelles PME cherchent le crédit commercial**

	I	II	III
Difficultés de financement (binaire)	0,18 **	0,16 **	0,17 **
	(0,02)	(0,02)	(0,02)
Exportation (binaire)	0,16	0,19 **	0,14
	(0,11)	(0,05)	(0,16)
Dépenses en R-D	-0,40	-0,46	
	(0,47)	(0,40)	
Âge du propriétaire	0,00	0,00	
	(0,36)	(0,49)	
Expérience du propriétaire	0,02 ***	0,03 ***	0,02 ***
	(0,00)	(0,00)	(0,01)
Minorité visible (binaire)	-0,05	0,05	
	(0,72)	(0,71)	
Immigrant (binaire)	-0,50 *	-0,52 **	
	(0,06)	(0,05)	
Autochtone (binaire)	-0,12	0,02	
	(0,59)	(0,94)	
Rural (binaire)	0,10	0,05	
	(0,20)	(0,54)	
Âge (LOG) de la PME	-0,11 **	-0,12 ***	-0,10 **
	(0,02)	(0,01)	(0,02)
Employé équivalent temps plein (LOG)	0,22 ***	0,21 ***	0,21 ***
	(0,00)	(0,00)	(0,00)
Région	Oui	Non	Oui
Industrie	Oui	Oui	Oui
<i>Hosmer et Lemeshow</i>	0,228	0,670	0,112
<i>Rapport de vraisemblance</i>	183,39	154,14	175,82
<i>Taille de l'échantillon</i>	3 585	3 585	3 585

Remarque : Toutes les régressions sont logistiques. Chacune des colonnes utilise un échantillon d'entreprises qui recherchaient tout mode de financement. (valeur de p)\* correspond au seuil de signification de 10 %, \*\*5 %, \*\*\*1 %.

### Négociations asymétriques

Nous avons trouvé certains arguments en faveur de cette idée avancée par Wilson et Summers (2002). Les PME qui ont un plus grand nombre d'employés demandent beaucoup plus souvent du crédit commercial (tableau 3, I-III). Cette situation pourrait s'expliquer par le rationnement du crédit des grandes PME; les banques, souhaitant répartir sur plusieurs clients les risques associés au défaut de paiement, préfèrent prêter de plus petits montants et ainsi attirer de plus petites PME. Cependant, la modélisation des décisions d'approbation de crédit nous indique que les plus grandes PME sont beaucoup plus susceptibles d'obtenir du crédit bancaire (tableau 4, III-IV). Ces entreprises ne sont donc probablement pas aux prises avec des contraintes d'emprunt.

**Tableau 4 : Facteurs déterminants du marché du crédit bancaire**

	Demande		Approbation	
	I	II	III	IV
Difficultés de financement (binaire)	0,13 (0,17)	0,14 (0,12)	-2,36 *** (0,00)	-2,36 *** (0,00)
Exportation (binaire)	-0,12 (0,35)		0,09 (0,65)	
Dépenses en R-D	0,24 (0,74)		0,13 (0,89)	
Âge du propriétaire	0,00 (0,25)		0,01 * (0,08)	
Expérience du propriétaire	0,01 (0,18)		0,01 (0,41)	
Minorité visible (binaire)	0,17 (0,37)		-0,04 (0,88)	
Immigrant (binaire)	0,09 (0,79)		0,20 (0,68)	
Autochtone (binaire)	0,11 (0,69)		-1,00 *** (0,00)	-1,07 *** (0,00)
Rural (binaire)	0,04 (0,70)		0,14 (0,42)	
Âge (LOG) de la PME	0,09 (0,14)	0,09 * (0,08)	0,06 (0,55)	0,14 * (0,10)
Employé équivalent temps plein (LOG)	-0,04 (0,28)	-0,04 (0,24)	0,22 *** (0,00)	0,23 *** (0,00)
Bien offert en garantie : Propriété personnelle (binaire)			-0,71 *** (0,00)	-0,72 *** (0,00)
Bien offert en garantie : Propriété commerciale (binaire)			0,01 (0,97)	0,03 (0,87)
Cosignature (binaire)			-0,53 *** (0,01)	-0,54 *** (0,01)
But : Immobilisation corporelle			0,49 *** (0,01)	0,47 *** (0,01)
But : Fonds de roulement			0,12 (0,54)	0,11 (0,56)
But : R-D			-0,53 ** (0,05)	-0,48 * (0,07)
But : Consolidation			-0,92 *** (0,00)	-0,90 *** (0,00)
Prêt à vue			0,27 (0,34)	0,29 (0,31)
Prêt à terme			0,35 ** (0,05)	0,37 ** (0,03)
Hypothèque			0,50 ** (0,04)	0,56 ** (0,02)
Région	Oui	Non	Oui	Non
Industrie	Oui	Oui	Oui	Oui
<i>Hosmer et Lemeshow</i>	0,120	0,501	0,190	0,249
<i>Rapport de vraisemblance</i>	25,78	16,94	518,539	510,17
<i>Taille de l'échantillon</i>	3 585	3 585	2 758	2 758

Remarque : Les deux régressions sont logistiques. Les colonnes I et II correspondent à la possibilité de demander du crédit bancaire (=1). L'échantillon est composé de toutes les entreprises qui ont demandé certains modes de financement. Les colonnes III et IV correspondent à la possibilité que les demandes soient approuvées. L'échantillon est composé d'entreprises qui ont soumis une demande de crédit bancaire et qui avaient reçu une réponse au moment de l'enquête. L'ajout des données financières réduit l'échantillon à près de 600 observations et ces variables ne sont pas significatives. (valeur de p)\* correspond au seuil de signification de 10 %, \*\*5 %, \*\*\*1 %.

Peut-être ces PME ont-elles simplement plus de contacts avec d'autres entreprises. Si la demande de crédit commercial est aléatoire, les grandes PME ont alors plus d'occasions de demander du crédit commercial étant donné qu'elles devraient normalement avoir plus de partenaires commerciaux. Pour tenir compte de l'effet de cet élément, nous avons considéré le volume de ventes (régression non reportée), mais le nombre d'employées équivalents temps plein demeure significatif et positif. Les plus grandes PME ne cherchent donc pas à obtenir du crédit commercial simplement parce que leur volume de ventes est plus élevé. Une dernière explication serait leur position dominante sur le marché. Les plus grandes entreprises sont aussi de plus gros clients et en sont probablement conscientes. Aussi sont-elles en mesure d'exiger du crédit commercial à échéance fixe auprès de leurs fournisseurs. Comme il existe plus de petites PME que de grandes, nous croyons que les grandes PME font surtout du commerce avec de petites PME. La position dominante sur le marché explique sans doute l'importance de ces coefficients et le signal qu'ils envoient.

***b) Approbation de la demande de crédit commercial***

Dans la section précédente, nous avons vu que les PME qui sont touchées par le rationnement du crédit se tournent vers le crédit commercial. La question maintenant consiste à savoir si les fournisseurs approuvent ces demandes. Dans l'affirmative, le crédit commercial pourrait alors atténuer le rationnement du crédit que subissent les PME. Pour ce qui est de la qualité des produits, les acheteurs sollicitent du crédit commercial par instinct de protection; or les fournisseurs peuvent aussi ne pas bien connaître la réputation de leurs clients et préférer ne pas accorder de crédit commercial afin d'être payés immédiatement. Il est donc intéressant d'examiner le dénouement de ce jeu de négociation. Le biais d'autosélection risque de poser un problème lors de l'analyse de l'approbation des demandes de crédit commercial : seules les entreprises qui croient qu'elles obtiendront du financement vont en demander. À l'aide de la méthode Heckman, nous avons pris en compte le comportement relatif aux demandes de crédit commercial. Nous avons constaté un lambda non significatif qui n'indique la présence d'aucun problème de sélection au chapitre de l'échantillon (tableau 5, III). Tous les résultats sont présentés au tableau 5.

**Tableau 5 : Facteurs expliquant l'approbation du crédit commercial**

	I	II	III
Difficultés de financement (binaire)	-1,41 *** (0,00)	-1,41 *** (0,00)	-0,14 *** (0,00)
Exportation (binaire)	-0,49 ** (0,02)	-0,47 *** (0,01)	-0,05 ** (0,03)
Dépenses en R-D	-0,27 (0,83)		
Âge du propriétaire	0,00 (0,72)		
Expérience du propriétaire	-0,02 (0,45)		
Minorité visible (binaire)	0,06 (0,85)		
Immigrant (binaire)	-0,69 (0,22)		
Autochtone (binaire)	0,11 (0,81)		
Rural (binaire)	0,25 (0,20)		
Âge (LOG) de la PME	0,34 *** (0,00)	0,34 *** (0,00)	0,03 *** (0,00)
Employé équivalent temps plein (LOG)	-0,01 (0,86)		-0,01 (0,36)
Région	Oui	Oui	Non
Industrie	Oui	Non	Oui
Valeur p de lambda			0,45
$R^2$			0,06
<i>Hosmer et Lemeshow</i>	0,21	0,21	
<i>Rapport de vraisemblance</i>	118,35	113,35	
<i>Taille de l'échantillon</i>	1 685	1 685	1 685

Remarque : Les colonnes I et II sont des régressions logistiques qui prévoient le niveau d'approbation (=1). La colonne III montre la régression des moindres carrés ordinaires utilisant la méthode de correction Heckman afin de tenir compte de la sélection de l'échantillon des PME qui ont fait des demandes de crédit commercial. Les deux échantillons sont composés d'entreprises qui ont fait des demandes pour obtenir du crédit commercial. (valeur de p)\* correspond au seuil de signification de 10 %, \*\*5 %, \*\*\*1 %.

### Contrainte d'emprunt

Nous avons constaté que les entreprises qui déclarent connaître des difficultés de financement sont beaucoup plus susceptibles de voir leurs demandes de crédit commercial refusées (tableau 5, I-II). Les PME qui déclarent avoir des difficultés de financement ont 75 % moins de chance de voir leurs demandes approuvées. Cette conclusion ne correspond pas à celles de Petersen et Rajan (1997) qui prétendent que les entreprises en bonne santé financière investissent dans leurs relations avec des entreprises en moins bonne santé financière en les aidant à traverser les périodes difficiles. Cependant, si on compare les coefficients relatifs à cette variable en utilisant

les équations sur les approbations de crédit commercial (-1,41, tableau 5, I-II) et de crédit bancaire (-2,36, tableau 5, III-IV), on constate que les difficultés de financement jouent un rôle beaucoup plus faible dans l'approbation du crédit commercial que dans l'approbation du crédit bancaire.

### **Qualité du produit**

Les PME exportatrices sont 40 % moins susceptibles de voir leur demande de crédit commercial approuvée (tableau 5, I). Il semblerait que les fournisseurs ont un plus grand pouvoir de négociation, probablement parce qu'ils ont plus à perdre. Le pire dénouement pour un fournisseur est de ne pas être payé, alors que le pire dénouement pour le client est de recevoir des produits de piètre qualité.

### **Âge de la petite et moyenne entreprise**

Les PME qui sont en activité depuis longtemps ont un plus haut taux d'approbation. Sans doute les partenaires commerciaux considèrent-ils qu'elles sont plus fiables que les autres.

### **c) *Importance du crédit commercial dans le cadre des activités commerciales quotidiennes***

Enfin, pour évaluer l'importance du crédit commercial, nous avons utilisé une variable qui mesure l'importance du crédit commercial pour le maintien des activités des PME (tableau 6). Malheureusement, cette variable ne fait pas la distinction entre l'importance d'accorder et de recevoir du crédit commercial. Il faut donc interpréter les résultats avec discernement.

Pour établir un point de référence permettant de comparer l'importance du crédit commercial, nous avons aussi modélisé l'importance des marges de crédit. Les deux technologies de financement sont conçues pour le financement à court terme et peuvent donc faire l'objet de comparaisons.

### **Contrainte d'emprunt**

Nous savons déjà que les PME qui éprouvent des problèmes de financement sont plus susceptibles de demander du crédit commercial, 63 % d'entre elles comptant sur le crédit commercial dans les deux sens (tableau 6, I-II), et 47 % sur les marges de crédit (tableau 6, III-IV). Même si le coefficient est plus élevé dans le cas du crédit commercial que de la marge de crédit, la différence n'est pas significative. Il semble que les PME qui éprouvent des difficultés de financement comptent simplement davantage sur le financement à court terme, mais pas sur le crédit commercial de façon formelle.

**Tableau 6 : Facteurs qui expliquent l'importance des modes de financement**

	Crédit commercial		Marge de crédit	
	I	II	III	IV
Difficultés de financement (binaire)	0,50 *** (0,00)	0,49 *** (0,00)	0,39 *** (0,00)	0,39 *** (0,00)
Exportation (binaire)	0,37 *** (0,01)	0,39 *** (0,01)	0,16 (0,28)	
Dépenses en R-D	-1,78 ** (0,04)	-1,87 ** (0,03)	-0,47 (0,58)	
Âge du propriétaire	-0,01 * (0,08)	-0,01 (0,11)	-0,01 *** (0,00)	
Expérience du propriétaire	0,02 * (0,10)	0,02 * (0,10)	0,02 (0,18)	
Minorité visible (binaire)	0,18 (0,41)		-0,04 (0,86)	
Immigrant (binaire)	-0,39 (0,31)		-0,29 (0,45)	
Autochtone (binaire)	0,41 (0,31)		0,35 (0,39)	
Rural (binaire)	0,09 (0,46)		0,52 *** (0,00)	0,72 *** (0,00)
Âge (LOG) de la PME	-0,08 (0,21)	-0,08 (0,21)	0,23 *** (0,00)	0,27 *** (0,00)
Employé équivalent temps plein (LOG)	0,45 *** (0,00)	0,44 *** (0,00)	0,47 *** (0,00)	0,46 *** (0,00)
Région	Oui	Non	Oui	Non
Industrie	Oui	Oui	Oui	Non
<i>Hosmer et Lemeshow</i>	0,359	0,520	0,556	0,107
<i>Rapport de vraisemblance</i>	349,9	340,47	314,23	252,68
<i>Taille de l'échantillon</i>	2 000	2 000	2 000	2 000

Remarque : Les régressions sont logistiques et elles prévoient la probabilité que le crédit commercial soit perçu comme important (=1). L'échantillon est composé d'entreprises qui ont répondu aux questions du deuxième module. (valeur de p)\* correspond au seuil de signification de 10 %, \*\*5 %, \*\*\*1 %.

### Qualité du produit

Les coefficients qui expliquent l'importance du crédit commercial sont significatifs dans le cas des investissements dans l'exportation ou dans la recherche et le développement, alors qu'ils le sont moins pour expliquer l'importance des marges de crédit. Les problèmes liés à la qualité du produit semblent donc jouer un rôle plus important que la contrainte d'emprunt lorsqu'il est question de l'importance du crédit commercial, et pas seulement pour le financement à court terme. Tandis que les PME exportatrices comptent davantage sur le crédit commercial, comme nous nous y attendions, les PME qui investissent vigoureusement dans la recherche et le développement, curieusement, comptent moins sur le crédit commercial.

### **Négociations asymétriques**

Les PME qui comptent plus d'employés misent beaucoup plus sur le crédit commercial. Ce résultat confirme notre position voulant que le crédit commercial soit souvent justifié par des négociations asymétriques.

## **VI. Conclusions**

Ce document de recherche permet d'étudier le marché canadien du crédit commercial à partir du PRF PME de 2004. Nous avons utilisé trois variables dépendantes dichotomiques afin de quantifier la demande de crédit commercial, à savoir : si une PME cherche à obtenir du crédit commercial, si sa demande est approuvée, et si elle considère ce financement comme important. Ces variables s'expliquent par les facteurs déterminants de crédit commercial suivants : la contrainte d'emprunt, la qualité du produit et les caractéristiques propres au propriétaire et à l'entreprise. Ce document de recherche avait pour premier objectif de valider si les PME aux prises avec des restrictions financières comptent plus sur le crédit commercial. Les preuves présentées soutiennent cette hypothèse. À l'instar de la documentation existante, nous appuyons sans réserve le concept voulant que le crédit commercial soit un mode de financement de dernier recours. Le deuxième objectif consistait à étudier le rôle que joue la qualité du produit dans le contexte du crédit commercial. Les éléments de preuve recueillis sont partagés. Seules les PME exportatrices cherchent davantage le crédit commercial et comptent sur ce mode de financement. Enfin, les données indiquent la présence de négociations asymétriques. En effet, les plus grandes PME demandent plus souvent du crédit commercial et y accordent plus d'importance. Puisque le nombre d'employés des PME n'est pas un facteur déterminant pour l'approbation d'une demande de crédit commercial, il appert que cette pression exercée par les plus grandes PME ne semble pas influencer les plus petites PME qui devraient offrir du financement pour demeurer concurrentielles.

D'un point de vue politique, nos conclusions appuient la promotion du développement des PME. La politique relative au financement des PME a pour objectif de cibler les PME aux prises avec des restrictions financières et de les aider à surmonter ces difficultés. Nous savons maintenant que ces PME utilisent souvent le crédit commercial et y accordent une grande importance. Une politique visant à faciliter le crédit commercial pourrait donc les aider directement. Par exemple, une telle politique pourrait donner une plus grande priorité aux fournisseurs en cas de faillite; ce type de politique a déjà été proposé par Gosselin, Papillon et Deschênes (2007). Ce genre de mesure atténuerait les risques associés au crédit commercial et

augmenterait ainsi le taux d'approbation. Par la même occasion, ce type de législation réduirait les coûts de renégociation associés aux difficultés financières, comme rapporté par Wilner (2000), étant donné que les coûts de la faillite seraient moins élevés pour le fournisseur. Parmi les autres possibilités, le gouvernement pourrait garantir le crédit commercial accordé aux PME. De telles mesures pourraient accroître le montant du crédit accordé précisément aux PME aux prises avec des restrictions financières, et permettraient d'améliorer leur situation financière.

## Bibliographie

Alphonse, P., J. Ducret et E. Séverin. *When Trade Credit Facilitates Access to Bank Finance: Evidence from US Small Business Data*. Document de travail (2004).

Berger, A.N. et G.F. Udell. *Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance*. *Journal of Business* 68(3) (1995) : 351–381.

Berger, A.N. et G.F. Udell. *Small Business and Debt Finance*. *Handbook of Entrepreneurship Research*. Kluwer Academic Publishers (2003) : 299–328.

Berger, A.N. et G.F. Udell. *A More Complete Conceptual Framework for Financing of Small and Medium Enterprises*. *Journal of Finance and Banking* 30(11) (2006) : 2945–2966.

Biais, B. et C. Gollier. *Trade credit and credit rationing*. *Review of Financial Studies*, 10 (1997) : 903–937.

Blasio de, G. *Does Trade Credit Substitute Bank Credit? Evidence from Firm-level Data*. Document de travail du FMI, 03/166, (2003) : 85–112.

Brennan, M.J., V. Maksimovic and J. Zechner. “Vendor Financing.” *The Journal of Finance* 43(5) (1988): 1127–1141.

Burkart, M. et T. Ellingsen. *In-Kind Finance: A Theory of Trade Credit*. *American Economic Review* 94(3) (2004) : 569–589.

Cannari, L., S. Chili et M. Omiccioli. *Condizioni di credito commerciale e differenziazione della clientela*. Document de travail 495 (2004).

Cunningham, R. *Trade Credit and Credit Rationing in Canadian Firms*. Document de travail de la Banque du Canada 2004–49 (2004).

Danielson, M.G. et J.A. Scott. *Bank Loan Availability and Trade Credit Demand*. *Financial Review* 39(2004) : 579–600.

Elliehausen, G.E. et J.D. Wolken. *The Demand for Trade Credit: An Investigation of Motives for Trade Credit Use by Small Businesses*. Document de travail (1993).

Ferris, J.S. *A Transactions Theory of Trade Credit Use*. Quarterly Journal of Economic 96 (1981) : 243–270.

Gosselin, J, B.M. Papillon et S. Deschênes. *Synthèse de l'analyse des effets possibles de la législation ayant trait à l'insolvabilité commerciale sur les conditions de financement externe des PME* (2007). Accessible à l'adresse : <http://www.ic.gc.ca/eic/site/bsf-osb.nsf/fra/br02027.html>.

Industrie Canada. Principales statistiques relatives aux petites entreprises. *Recherche et politique de la petite entreprise* (2008). Accessible à l'adresse : [http://www.ic.gc.ca/eic/site/sbrp-rppe.nsf/fra/h\\_rd02296.html](http://www.ic.gc.ca/eic/site/sbrp-rppe.nsf/fra/h_rd02296.html).

Jain, N. *Monitoring Costs and Trade Credit*. Quarterly Review of Economics and Finance 41 (2001) : 89–110.

Kohler, M., E. Britton et T. Yates. *Trade Credit and the Monetary Transmission Mechanism*. Document de travail (2000) (Bank of England ISSN 1386–5562).

Leung, D, M. Césaire et Y. Terajima. *Are There Canada–US Differences in SME Financing*. Document de travail 2008–41 (2008) Banque du Canada.

Mach, T.L. et J.D. Wolken. *Financial Services Used by Small Businesses: Evidence from the 2003 Survey of Small Business Finance*. Federal Reserve Bulletin A167-A195 (2006).

Meltzer, A.H. *Mercantile Credit, Monetary Policy and the Size of Firms*. Review of Economics and Statistics 42(1960) : 429-437.

Myers, S.C. et N.S. Majluf. *Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors do not Have*. Journal of Financial Economics 13(2) (1984) : 187–221.

Nilsen, J.H. *Trade Credit and the Bank Lending Channel*. Journal of Money, Credit and Banking 34(1) (2002) : 226–253.

Ng, C.K., J.K. Smith et R.L. Smith. *Evidence on the Determinants of Credit Terms used in Interfirm Trade*. Journal of Finance 67(1) (1999) : 169–200.

Petersen, M.A. et R.G. Rajan. *The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data*. Journal of Finance 49(1) (1994) : 3–37.

Petersen, M.A. et R.G. Rajan. *Trade Credit: Theories and Evidence*. Review of Financial Studies 10(3) (1997) : 661–691.

Programme de recherche sur le financement des PME. *Profils de financement des petites entreprises : Entrepreneurs en régions rurales* (2008). Accessible à l'adresse : [http://www.pme-prf.gc.ca/eic/site/sme\\_fdi-prf\\_pme.nsf/fra/h\\_02133.html](http://www.pme-prf.gc.ca/eic/site/sme_fdi-prf_pme.nsf/fra/h_02133.html).

Riding, A, J. Madill et G. Haines. *Incrementality of SME Loan Guarantees*. Small Business Economics 29 (2007) : 47–61.

Roncagli, B. et C. Bathala. *Determinants of the Use of Trade Credit Discounts by Small Firms*. Document de travail (2007).

Schwartz, R.A. *An Economic Model of Trade Credit*. Journal of Financial and Quantitative Analysis 9 (1974) : 643–657.

Statistique Canada. Statistiques financières et fiscales des entreprises. Catalogue n° 61-219-X (2006).

Thomas, D.R. *Inference Using Complex Data from Surveys and Experiments*. Canadian Psychology 34(4) (1993) : 415–431.

Wilner, B.S. *The Exploitation of Relationships in Financial Distress: The Case of Trade Credit*. Journal of Finance 55(1) (2000) : 153–178.

Wilson, N. et B. Summers. *Trade Credit Terms Offered by Small Firms: Survey Evidence and Empirical Analysis*. Journal of Business Finance & Accounting 29 (3) & (4) (2002) : 317– 351.