

FINANCEMENT DES PME

L'APPORT DES FACTEURS NON FINANCIERS POUR LA PRÉVISION DU DÉFAUT



Michel Dietsch

Professeur
IEP Strasbourg



Pierre Georges



Etienne Marot

Direction des risques
du groupe CNCE
Groupe Caisse
d'Épargne

Pour évaluer la qualité de crédit des PME, les banques doivent agréger des données quantitatives, mais aussi des éléments non aisément quantifiables recueillis sur le terrain par les chargés de clientèle. Une démarche de collecte a ainsi été conçue au sein du Groupe Caisse d'Épargne.

Plus que tout autre financement, celui des petites et moyennes entreprises (PME) s'appuie sur la réduction de l'asymétrie d'information intrinsèque aux relations entre prêteurs et emprunteurs. Pour évaluer la solvabilité de ces entreprises, les banques ne peuvent se limiter à collecter et agréger des informations quantitatives sur l'état des facteurs financiers. Elles doivent aussi rassembler des connaissances spécifiques et non aisément quantifiables sur la position de marché, la situation de l'actionnariat, l'exposition à des risques externes ou encore la qualité du management. Ces facteurs non financiers déterminent, en effet, à moyen terme la qualité de

crédit des emprunteurs. Les travaux académiques sur l'intégration de ces facteurs dans les modèles de prévision du défaut montrent tous qu'ils améliorent les performances de ces modèles (Grunert, Norden et Weber, 2005 ; Lelogeais, 2003). D'ailleurs, de plus en plus de banques intègrent ces facteurs dans leurs outils de prévision du risque de crédit. Tirant les enseignements de ces pratiques, le Comité de Bâle demande aux banques qu'elles considèrent ces facteurs qualitatifs dans leurs systèmes de notation interne (BIS, 2005). Mais l'intégration des facteurs non financiers soulève plusieurs questions. En premier lieu, il importe de déterminer la nature de ces facteurs et de savoir comment en tenir compte dans l'évaluation du risque, ce qui peut aller de leur prise en compte mécanique dans un outil de notation à leur utilisation, selon l'expertise des conseillers de clientèle, pour modifier la note issue de l'analyse financière. En second lieu, il convient de s'assurer de la capacité des variables qualitatives à enrichir l'analyse de la qualité de crédit des emprunteurs. Enfin, il faut évaluer le poids relatif des facteurs non financiers par rapport aux facteurs financiers. Le traitement de

ces questions revêt un caractère tout particulier lorsque les emprunteurs sont des PME. Comme le souligne Olivier Klein (2005), sur le marché des PME, *"le savoir-faire spécifique du commercial bancaire doit intervenir et se marier habilement avec une expertise modélisée et automatisée"*.

QUELS FACTEURS QUALITATIFS RETENIR ?

Dans le cas des grandes entreprises, les variables qualitatives tentent d'appréhender les grandes options stratégiques qui déterminent la profitabilité et la solvabilité dans le long terme. C'est en particulier pour noter les grands émetteurs à travers le cycle que les agences de notation recueillent ce type d'information par des enquêtes approfondies dans les entreprises. Rien de vraiment comparable ne peut être envisagé pour les PME où les stratégies sont souvent dictées par l'état de la concurrence ou la position dans le cycle de vie des produits et où, de surcroît, les problèmes d'information sont plus complexes à résoudre en raison de leur relative opacité. On admet généralement que les PME se caractérisent plus spécialement par :
– le rôle fondamental du capital humain ;

– une relative volatilité de l'activité ;
– une préférence plus marquée pour l'indépendance financière ;
– une plus grande sensibilité aux facteurs institutionnels, comme le droit ou la fiscalité, qui les confrontent à des problèmes spécifiques au cours de leur vie, plus particulièrement à l'occasion du franchissement de seuils de croissance ou lors de la transmission de l'entreprise.

Ces caractéristiques spécifiques orientent la recherche d'informations qualitatives. Ainsi, au sein du Groupe Caisse d'Épargne, les facteurs non financiers sont regroupés sous quatre thèmes majeurs :

- la capacité de l'entreprise à stabiliser ses recettes en moyenne période, en raison notamment de sa position de marché, ainsi que de la qualité de son portefeuille clients et de ses relations avec ses fournisseurs ;
- la qualité de la gestion interne et la compétence des dirigeants ;
- la solidité et le soutien de son actionariat dans le cas où une forte croissance ou, à l'inverse, une récession créent des besoins de financement anormaux ;
- la proximité de certains événements majeurs comme la transmission d'entreprise.

Ainsi, pour réunir l'information sur ces facteurs, tout en répondant à un impératif d'efficacité des tâches des chargés de clientèle, un questionnaire simplifié comportant une dizaine de questions a été conçu au sein des Caisses d'Épargne, les questions étant regroupées sous les quatre thèmes précédents. Il s'agit de mettre en évidence, comme le note Olivier Klein, ce qu'il y a de spécifique dans l'entreprise étudiée, c'est-à-dire d'irréductible à toute mise en équation. Les réponses permettent d'affecter à chaque emprunteur une note non financière, à l'aide d'un système expert approprié. Cette note, dite qualitative, traduit donc les effets potentiels sur la qualité de crédit

attendus par les experts en fonction de leur expérience et de la connaissance acquise au travers de la relation de long terme avec le client.

COMMENT INTÉGRER LES VARIABLES QUALITATIVES DANS L'ÉVALUATION DU RISQUE ?

Dans le cas des petites et moyennes entreprises, la prise en compte des facteurs non financiers dans la notation doit idéalement pouvoir être décentralisée au niveau des centres d'affaires afin de tirer profit de la proximité et de l'établissement de relations de confiance dans la durée. Différents types de solutions sont alors envisageables formellement. Une première solution consiste à laisser les conseillers de clientèle utiliser eux-mêmes l'information qualitative dont ils disposent pour modifier la note d'un client, ce qui correspond aux pratiques d'*overrides* mentionnées par le comité de Bâle (BIS, 2005, §428). Cette solution présente l'avantage de la flexibilité et elle permet surtout, en laissant l'initiative aux conseillers, de tirer profit de l'information privilégiée, véritablement contextuelle, dont ceux-ci disposent grâce au suivi de la relation de clientèle. Des travaux académiques récents ont d'ailleurs montré l'intérêt de cette information "soft", extraite de la relation à long terme et de la proximité relative du réseau avec les clients, pour l'évaluation du risque PME (Berger et al., 2004). Mais cette solution, fondée sur la décentralisation et la délégation, peut engendrer deux types de problèmes. D'un côté, elle fait courir un risque de manipulation de l'information pouvant conduire à un excès de risque et qui suppose de mettre en place des procédures de contrôle potentiellement lourdes. De l'autre, elle rend complexe le suivi des décisions modificatives prises par les conseillers et leurs impacts sur la capacité de la notation à prévoir correctement le défaut.

“C'est en fait l'optimisation de la collecte et du traitement de l'information qualitative qui peut permettre de faire la différence avec les banques concurrentes.”

Une solution alternative consiste, comme on l'a évoqué plus haut, à élaborer une notation qualitative permettant de normaliser la prise en compte des facteurs non financiers en demandant aux chargés de clientèle de rassembler et d'agréger l'information qualitative au travers d'une sélection de questions. Cette solution, qui implique une démarche permanente et structurée de collecte d'information non financière, s'impose dès lors que la banque est en situation de conquête de marché ou lorsque les relations de clientèle ne peuvent s'établir durablement, en raison notamment de la forte concurrence bancaire qui s'exerce sur la clientèle des PME. Si l'information collectée est sans doute moins riche que dans le cas précédent, elle présente l'avantage d'être homogène, récente, relativement peu coûteuse, et de permettre de réaliser des traitements statistiques. Cette note sert ensuite à corriger les notes financières issues d'un modèle de score financier utilisant une information chiffrée dite "hard", selon un protocole qui est mis au point à partir d'avis d'experts, ou bien, si le nombre de réponses aux questionnaires est suffisamment élevé, à partir de l'intégration des variables non financières dans un modèle composite. On obtient alors une quantification précise de l'impact des facteurs non financiers sur la qualité de crédit. Une telle solution a l'avantage de limiter le risque de manipulation, tout en assurant la cohérence des apports des facteurs financiers et non financiers et en tempérant certains défauts de l'information "hard", comme son manque relatif de fraîcheur en raison des décalages comptables, par exemple. C'est en fait l'optimisation de la collecte et du traitement de l'information qualitative qui peut permettre de faire la différence avec les banques concurrentes.

COMMENT VÉRIFIER LA CAPACITÉ DES VARIABLES QUALITATIVES À TRADUIRE LE RISQUE DE CRÉDIT ?

Les facteurs non financiers tentent, comme on l'a dit, de saisir les caractéristiques économiques des entreprises qui assurent sa solidité dans le temps. L'état de ces "fondamentaux" détermine la capacité de résistance aux fluctuations conjoncturelles de l'activité en courte période. On doit donc s'attendre à observer une corrélation entre les facteurs de risque non financiers, dont les questions révèlent l'existence, et un modèle financier qui mesure une probabilité de défaut (PD). Ainsi, par exemple, la présence annoncée d'un problème de transmission peut entraîner une fragilisation de la rentabilité ou une dégradation de la structure financière qui se traduit à terme par une augmentation du risque de défaut.

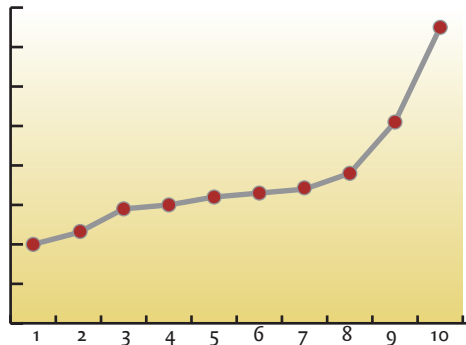
Le graphique 1 illustre la relation entre les PD (issues du modèle financier des PME) et une note qualitative élaborée à partir d'un questionnaire d'informations qualitatives. Il présente la valeur moyenne des PD pour les PME rangées par décile de la note qualitative. On observe que la PD moyenne double quasiment avec la note qualitative. Celle-ci conduit donc à un diagnostic cohérent avec celui du score financier quant au niveau et à l'évolution du risque de crédit.

QUEL POIDS ATTRIBUER AUX FACTEURS QUALITATIFS ?

Pour évaluer l'apport relatif des variables non financières, on peut tout d'abord tenter d'expliquer la distribution des notes financières en fonction de ces seules variables. Ces notes mesurant les PD, on mesure ainsi la capacité des facteurs non financiers à traduire le risque de défaut des emprunteurs. Quatre fac-

1. VALEUR MOYENNE DES PROBABILITÉS DE DÉFAUT

Selon la note qualitative



Source : nos calculs, portefeuille PME du Groupe Caisse d'Épargne.

“Dans le cas des PME, la prise en compte des facteurs non financiers dans la notation doit idéalement pouvoir être décentralisée au niveau des centres d'affaires afin de tirer profit de la proximité et de l'établissement de relations de confiance dans la durée.”

teurs non financiers contribuent à une discrimination satisfaisante des PME selon leur note financière. Il s'agit, par ordre d'importance, de la diversification du poste clients, puis de l'anticipation d'un problème de transmission dans l'entreprise, de la capacité des actionnaires à apporter un soutien financier si nécessaire, et des variables révélant la qualité de la gestion interne de l'entreprise. Ces résultats concordent avec ceux des travaux académiques évoqués en introduction. De plus, les performances d'une telle analyse s'avèrent satisfaisantes, puisque les seuls facteurs non financiers expliquent 60 % de la dispersion des notes, ce qui est un bon résultat compte tenu du grand nombre de notes – dix – à estimer. Le jeu des facteurs non financiers retenu suffit donc à expliquer la hiérarchie des risques.

Si l'on dispose des variables qualitatives pour un nombre suffisant d'emprunteurs en défaut, on peut aussi estimer directement un modèle prédictif du défaut. Cet exercice a été tenté sur les données disponibles dans le Groupe Caisse d'Épargne en estimant un premier modèle ne retenant que les facteurs non financiers

comme variables explicatives du défaut, puis un second modèle combinant facteurs financiers et non financiers. La comparaison des performances de ces modèles permet d'évaluer la contribution effective des facteurs non financiers.

Les résultats montrent, tout d'abord, que les seuls facteurs non financiers opèrent une bonne discrimination des entreprises selon leur risque de défaut, puisque le premier modèle reclasse plus des trois-quarts des entreprises dans leur classe d'origine. Ensuite, les performances du modèle intégrant des facteurs financiers et non financiers montrent que la prise en compte de ces derniers permet d'améliorer sensiblement la prévision du défaut. On retrouve là un résultat obtenu par les travaux mentionnés plus haut sur des portefeuilles

BIBLIOGRAPHIE

- Berger, A., N. Miller, M. Petersen, R. Rajan, J. Stein (2004), “Does function follows organisational form : Evidence from the lending practices of large and small banks”, Working Paper.
- BIS Bank for International Settlements (2005), Basel II : “International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards : a Revised Framework”, novembre.
- Grunert, Jens, Lars Norden, et Martin Weber, (2005), “The role of non-financial factors in internal credit ratings”, Journal of Banking and Finance, Vol. 29.
- Klein, Olivier (2005) “Quel business model pour la banque de détail”, HEC L'art du Management, Dunod-Les Échos.
- Lelogeais, Laurence, (2003) “Un score sur variables qualitatives pour la prévision précoce des défaillances d'entreprises”, Bulletin de la Banque de France - n°114 - juin.

de PME, notamment en Allemagne. Les résultats de ces estimations permettent aussi d'affecter des pondérations plus précises aux deux grands types de facteurs explicatifs du risque de défaut.

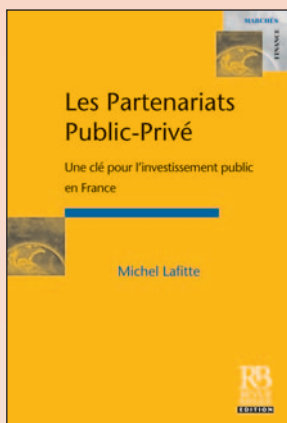
VERS DE NOUVEAUX DÉVELOPPEMENTS

La banque n'est pas un distributeur comme un autre. Elle doit connaître parfaitement son client pour lui vendre ses services. La collecte et l'agrégation des informations qualitatives non financières est, en particulier, d'un grand intérêt pour la mesure de la qualité de crédit et la prévision du défaut des clients d'un type particulier que sont les PME. Mais, pour tirer parti de cette information, qui résulte en grande partie de l'expérience des chargés de clientèle et de l'histoire des relations avec ces clients, la banque doit être capable de la mettre en cohérence avec le diagnostic issu d'un outil statistique comme un score financier. En réalité, on a vu ici qu'un jeu assez limité de questions suffit à accroître de façon significative la performance des outils de notation, ce qui rend cette mise en cohérence assez économique en moyens. Il est déjà acquis que cette extension aux facteurs non financiers est souhaitable pour les entreprises moyennes structurées, comme un moyen de guider les pratiques d'override. Elle paraît aussi intéressante pour les très petites entreprises et les professionnels, comme un complément utile des scores de comportement construits à partir des données de fonctionnement des comptes. Un trait commun que ces clients partagent avec les PME est, en effet, que de nombreux facteurs de leur équilibre financier sont difficiles à mettre en équation et donc à synthétiser dans un score purement financier. ■

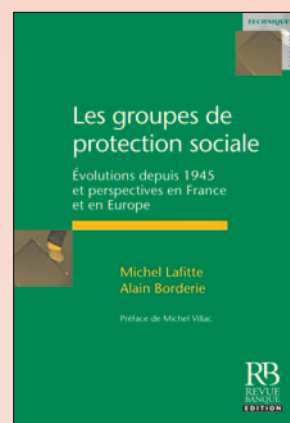
RB

REVUE BANQUE ÉDITION

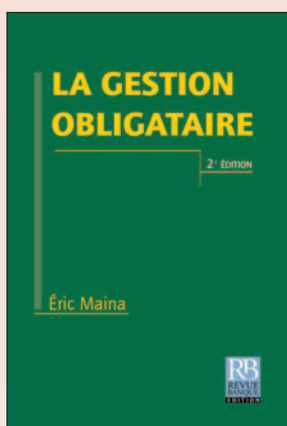
Venez découvrir les dernières parutions



16 x 24 cm, 240 p., 45 €



16 x 24 cm, 414 p., 54 €



16 x 24 cm, 216 p., 42 €



16 x 24 cm, 256 p., 40 €

Renseignements/commandes : Tél. : 01 48 00 54 09; Fax : 01 47 70 31 67
E-mail : librairie@revue-banque.fr Bon de commande, p. 95

LA LIBRAIRIE
DE LA BANQUE ET DE LA FINANCE

18, rue La Fayette, 75009 Paris