



Une étude a montré que les petites et moyennes entreprises constituaient le moteur du changement technologique d'une économie. Shutterstock

## ANVAR, Oséo, Bpifrance... les subventions institutionnelles favorisent l'accès au crédit des PME innovantes

Publié: 30 juin 2022, 00:48 CEST

### Raphaël Chiappini

Maître de conférences en économie, Université de Bordeaux

### Benjamin Montmartin

Associate Professor of Econometrics and Data Science, SKEMA Business School

### Sophie Pommet

Maître de Conférences en Sciences économiques, Université Côte d'Azur

Les petites et moyennes entreprises (PME) innovantes jouent un rôle central dans les trajectoires de croissance économique des pays. En effet, une étude montre qu'elles sont le moteur du changement technologique car elles amènent des produits et services plus innovants sur le marché. Il apparaît donc primordial que ces entreprises aient un accès aux financements externes (banques, capital-risque, etc.) afin de pouvoir développer leur plein potentiel, ce qui permettra à terme d'assurer le renouvellement du tissu industriel en France.

Dans la réalité, ce type d'entreprises souffre cependant de ce qu'on appelle « contraintes de financement » en raison des imperfections du marché des capitaux. Ce phénomène s'explique principalement par l'existence d'asymétrie d'information entre les PME innovantes et leurs prêteurs de fonds potentiels. Ainsi une PME innovante dispose de beaucoup plus d'informations sur son projet et sa probabilité de succès que les investisseurs externes. De plus, il n'est pas dans l'intérêt des firmes innovantes de donner des informations stratégiques sur ledit projet en raison de potentielles « fuites » qui pourraient servir la concurrence.

---

### **À lire aussi : Comment obtenir un financement lorsqu'on est une petite structure ?**

---

En conséquence, les investisseurs potentiels vont exiger une prime de risque plus élevée pour accepter de financer ce projet. Cette prime est en outre plus élevée pour les projets innovants que pour les investissements matériels (achat de machine, par exemple) car il est plus difficile de distinguer les « bons » projets des « mauvais » projets lorsque l'on parle d'innovation.

### **Effet « certification »**

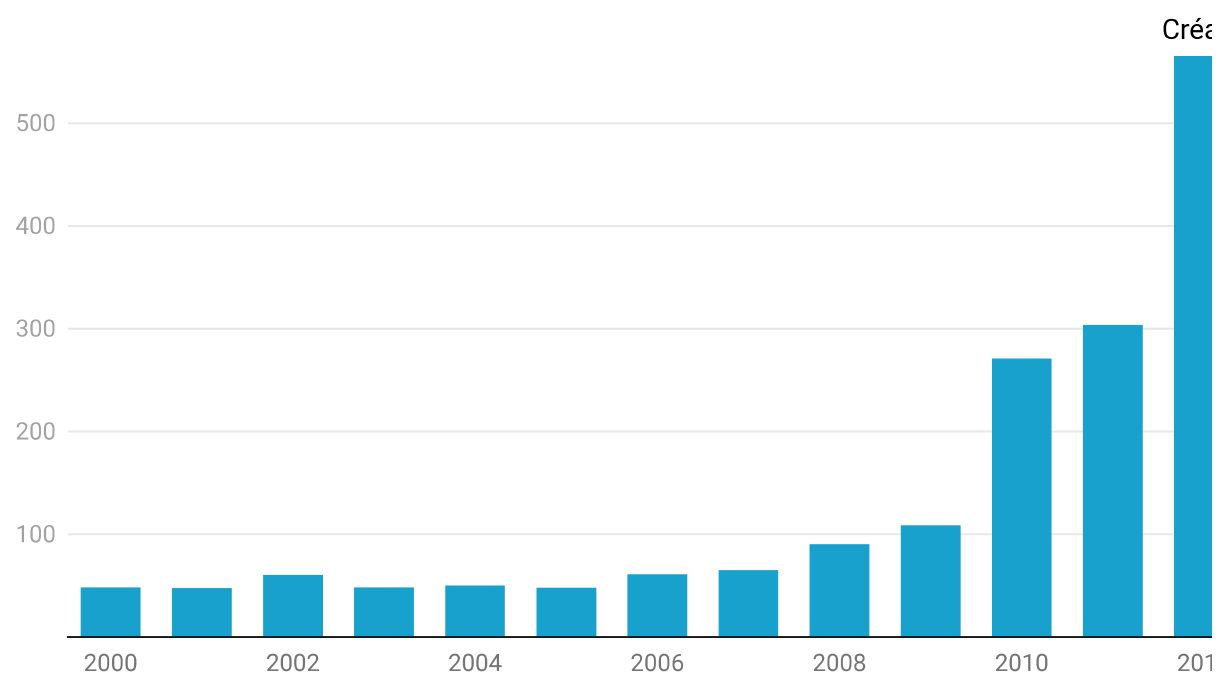
Depuis 2008, les initiatives publiques se sont ainsi multipliées dans le but de diminuer les contraintes de financement auxquelles font face les PME innovantes, et ce dans la plupart des pays européens et outre-Atlantique. Ces aides peuvent prendre la forme de subventions, d'avances remboursables, de crédit d'impôt, etc. En France, depuis les années 2000, différentes structures institutionnelles se sont succédé afin d'allouer les aides publiques à l'innovation. Le montant des subventions à l'innovation a notamment connu une forte hausse après la création, fin 2012, de Bpifrance, née de la fusion d'Oséo avec la Caisse des dépôts et consignations entreprises et le Fonds stratégique d'investissement (FSI). Il est donc pertinent d'évaluer l'efficacité de ces aides publiques.

Dans une étude récemment publiée dans la revue *Research Policy* couvrant la période 2000-2014, nous montrons un impact globalement positif des subventions à l'innovation octroyées successivement par l'Agence nationale de valorisation de la recherche (ANVAR), Oséo et Bpifrance sur l'accès au crédit des PME. Nos estimations montrent que les firmes qui ont reçu une subvention à l'innovation de la part d'un de ces trois organismes ont augmenté significativement leur ratio de levier financier (total des dettes bancaires sur le total de l'actif), deux ans après l'obtention de ladite subvention. L'effet reste cependant hétérogène et semble centré sur les jeunes entreprises (moins de 7 ans) et sur les micros et petites entreprises.

Nous montrons également que cet impact positif provient essentiellement d'un effet de certification. En effet, d'un point de vue théorique, deux mécanismes peuvent expliquer comment l'octroi d'une subvention à l'innovation améliore l'accès aux financements extérieurs des entreprises : (i) l'effet « ressource » et (ii) l'effet « certification ».

## Montant total des subventions à l'innovation

(en millions d'euros)



Source: [Auteurs](#) • [Get the data](#) • [Embed](#) • [Download image](#) • Created with [Datawrapper](#)

L'effet « ressource » renvoie au fait que la subvention octroyée accroît les capacités financières de l'entreprise. Ainsi, cette dernière va pouvoir se servir des fonds obtenus afin de financer ses investissements. L'existence de cet effet a été démontrée



dans une étude portant sur le programme américain de soutien à l'innovation.

L'effet « certification » renvoie au fait que la subvention octroyée peut créer un effet indirect (ou de second tour) sur l'accès aux financements. L'idée est que l'octroi d'une subvention dans le cadre d'un processus compétitif confère un signal de qualité aux potentiels investisseurs. Bien entendu, le caractère compétitif du processus d'allocation des subventions et l'expertise reconnue de l'agence publique en charge de l'allocation sont des conditions nécessaires afin que cet effet puisse se matérialiser.

En revanche, nous ne trouvons pas d'augmentation significative du ratio de capital sur la période d'étude (capitaux propres sur le total de l'actif) pour les PME françaises après obtention de la subvention à l'innovation. Ce résultat s'explique par le fait que, même si un effet de certification est également présent pour les investisseurs en capital, il n'est pas suffisamment fort pour contrebalancer l'accroissement de l'utilisation de la dette bancaire dans la structure de capital des entreprises après l'obtention de la subvention.

En effet, les PME françaises restent très dépendantes du crédit bancaire qui constitue leur principale source de financement. C'est donc ce mode de financement qui est largement privilégié après obtention de la subvention à l'innovation.

## Le levier du partenariat public-privé

Le manque d'accès aux financements externes pour les PME innovantes reste donc un enjeu majeur de politique publique. En effet, ces contraintes financières subies par les PME peuvent amener à un sous-investissement en Recherche et Développement (R&D) et nuire aux perspectives de croissance. Cela justifie, donc, clairement la mise en place de politiques publiques spécifiques afin d'augmenter la R&D et les activités innovantes des PME en diminuant les contraintes financières auxquelles ces dernières font face.



Le montant des subventions à l'innovation a notamment connu une forte hausse après la création, fin 2012, de Bpifrance.  
Pierre Andrieu/AFP

En France, les différentes institutions successives de soutien à l'innovation ont prouvé que leur expertise permettait d'envoyer un signal positif aux investisseurs extérieurs afin de permettre le financement des projets amorcés par les PME. Néanmoins, le signal envoyé par les subventions semble être plus valorisé par les banques que par les investisseurs en capital.

En conséquence, quelques recommandations peuvent être faites en vue d'améliorer l'effet du signal sur le financement par capitaux propres. Premièrement, on peut imaginer que l'effet serait plus important si l'organisme améliorait sa communication, notamment au niveau des critères de sélection retenus pour le financement des projets. Deuxièmement, l'accroissement des partenariats avec des investisseurs privés rendrait également le signal plus efficace. Par exemple, un partenariat systématique pourrait être créé avec des investisseurs externes afin d'augmenter la part des projets financés ou le nombre d'entreprises subventionnées. Cela contribuerait à attirer des investisseurs externes, à réduire l'aléa moral pour ces investisseurs et à renforcer l'effet de certification.