

# *Région wallonne*

Etude ex-ante pour la mesure  
'instruments financiers' pour la  
programmation 2014-2020 des  
fonds structurels

## *Rapport final*

*Version intégrant les  
commentaires du  
comité de pilotage*

*Décembre 2014*



# ***Conclusions et recommandations***

L'objectif de la présente étude était de réaliser une analyse ex-ante de trois instruments financiers dans le cadre de la programmation des fonds FEDER 2014-2020 en Région wallonne. Cette analyse ex-ante visait à identifier les principales caractéristiques de l'accès au financement des PME en Wallonie, dresser un état des lieux de la situation actuelle, identifier les principales contraintes et analyser les gaps de financement qui pourraient exister en Région wallonne. Dans ce cadre, l'objectif principal de ce rapport a été de considérer les défaillances du marché, les situations d'investissement non optimales ainsi que les besoins de financement des PME wallonnes. Cette analyse vise également à contribuer à la formulation d'une stratégie d'investissement portant sur des instruments financiers à destination des PME qui utiliseraient les fonds structurels et d'investissements européens, et plus particulièrement les ressources du FEDER. Cette analyse s'appuie également sur l'expérience de l'utilisation des instruments financiers déjà en place au niveau wallon.

La présente section reprend dès lors les principaux constats issus de notre analyse ainsi que les recommandations formulées pour la prochaine période de programmation. Cette section est structurée comme suit :

- PME wallonnes et accès au financement
- Gaps de financement
- Valeur ajoutée des instruments financiers
- Recommandations

\*\*\*

## ***1. PME wallonnes et accès au financement***

La Région wallonne est caractérisée par la présence d'un important tissu de PME. Celles-ci constituent en effet la quasi-totalité du nombre d'entreprises wallonnes (99,8%) et représentent près de 78% de l'emploi total en Wallonie. Ce tissu est principalement composé de très petites entreprises puisque 93,8% des PME wallonnes sont des micro-entreprises. Malgré la crise économique et financière de 2008, le nombre de micro-entreprises et d'entreprises de taille moyenne tend à augmenter, alors que le nombre de petites entreprises est, quant à lui, resté relativement stable. Les statistiques récoltées montrent également que les PME wallonnes sont dynamiques en termes de création d'entreprises mais qu'elles ont néanmoins été davantage affectées par le contexte macroéconomique que dans les régions voisines, le nombre d'entreprises en situation de faillite ayant augmenté au cours des dernières années.

De manière générale, il ressort des analyses statistiques et des entretiens menés, que la situation financière des entreprises wallonnes est globalement fragile. Les PME wallonnes ont tendance à présenter des ratios financiers moins favorables que leurs voisines européennes et présentent une plus grande vulnérabilité financière. Comme décrit dans le présent rapport, diverses études ont ainsi mis en avant le fait que près de 60% des PME wallonnes n'atteignent pas la norme attendue du ratio d'un tiers de fonds propres sur le total bilantaire, ce qui est de nature à complexifier leur accès au financement. En outre, le taux de solvabilité moyen des entreprises wallonnes est de 26,3%, ce qui est plus faible que la moyenne au sein des pays voisins. Il est également estimé qu'environ 30% des entreprises sont en danger en raison d'un taux de solvabilité inférieur à 16,5%. Bien que la solvabilité des

entreprises wallonnes tendent à s'améliorer au cours des années récentes, il n'en reste pas moins que cette situation reste problématique lorsqu'il s'agit de faire appel au financement bancaire, principalement.

La question de la solvabilité se pose avec d'autant plus d'acuité pour certains types d'entreprises :

- Les jeunes entreprises présentent un degré de solvabilité plus faible que la moyenne des entreprises wallonnes. On observe en effet que 80% des entreprises de moins de 3 ans présentent un taux de solvabilité inférieur à 33%, alors que 42% des entreprises de plus de 25 ans sont sous ce seuil.
- Les entreprises de plus petite taille ont un ratio moyen de solvabilité de 25%, ce qui est plus faible que le taux moyen auprès des moyennes entreprises (29%) et des grandes entreprises (31%).

Les PME et jeunes entreprises présentent donc en moyenne un degré de solvabilité plus faible et donc d'indépendance financière moindre que l'ensemble des entreprises wallonnes.

Pour ce qui concerne le ratio de liquidité des entreprises wallonnes, celui-ci est légèrement supérieur au ratio généralement considéré comme acceptable. Ce constat général est néanmoins à nuancer en raison de l'importante hétérogénéité des entreprises wallonnes : près de 50% des entreprises wallonnes n'atteignent pas les niveaux de liquidité de référence et présentent donc une liquidité trop faible, risquant ainsi de ne pas pouvoir faire face à leur endettement. Contrairement à la solvabilité, la liquidité des entreprises ne semble pas être corrélée à leur taille. Les études statistiques identifient néanmoins un lien clair entre niveau de liquidité et cycle de vie d'une entreprise. Il apparaît ainsi que les entreprises de moins de trois ans ont un ratio de liquidité nettement plus faible que les autres entreprises wallonnes ; les entreprises de 4 à 10 ans présentent un ratio de liquidité supérieur mais qui reste néanmoins fragile.

La rentabilité des PME wallonnes suit une même dynamique globale que celle observée au sein des régions voisines. Néanmoins, la rentabilité des entreprises wallonnes a diminué à la suite de la crise économique et financière. De manière générale, les entreprises ont tendance à devenir rentables au-delà de leur phase de démarrage, c'est-à-dire après trois années d'existence. Les entreprises connaissent ensuite un taux de rendement plus élevé durant leur phase de croissance (entre quatre et dix ans) avant de stagner voire de régresser durant la phase de transition. Les entreprises en phase de création et de démarrage sont donc des catégories d'entreprises présentant des rendements moindres.

Ces constats issus de différentes études ont été amplement confirmés dans le cadre des entretiens que nous avons menés, de même que par l'enquête réalisée auprès de 368 PME wallonnes. Le tissu des PME wallonnes est ainsi caractérisé par une sous-capitalisation par rapport à la moyenne des PME européennes. Cette caractéristique des entreprises wallonnes complexifie leur accès au crédit. Toutefois, le crédit bancaire reste de loin le moyen de financement préféré des entreprises wallonnes. Ainsi, les entreprises interrogées démontrent une préférence certaine pour le financement bancaire et plus spécifiquement pour les prêts à moyen et long terme (47,7% des PME). 42,9% des entreprises de l'échantillon ont eu recours à des prêts de court terme.

De manière générale, les entreprises indiquent rechercher principalement des financements pour leurs besoins en fonds de roulement ainsi que pour l'acquisition d'immobilisations corporelles (équipement, matériel, terrains ou bâtiments...) et incorporelles (brevets, licences...). Ainsi, l'enquête menée auprès des PME montre que 45,5% d'entre elles ont cherché à financer leur besoin en fonds de roulement en 2013. Ce recours au financement externe pour le financement des besoins en fonds de roulement s'est accru à la suite de 2008 et découle de la santé financière des entreprises wallonnes. 36,3% des entreprises ont utilisé les financements pour l'acquisition de machines et d'équipements.

Les entreprises ont également été interrogées sur les principaux obstacles qu'elles rencontrent dans leur recherche de financement. Notons premièrement que les entreprises ayant déclaré avoir recherché du financement externe ont quasiment toutes rencontré des difficultés au cours de ce processus. Ainsi, pour 24,5% des PME, leur principal obstacle à l'accès au financement est leur situation financière et plus spécifiquement leur niveau d'endettement. Ce constat rejoint les commentaires formulés par les acteurs du financement que nous avons rencontrés, de même que par les fédérations d'entreprises.

Le second obstacle mentionné par les entreprises pour l'octroi de financement est la frilosité des banques à offrir du financement. Les entreprises ont ainsi la perception que les banques sont davantage averses au risque. Il convient néanmoins d'apporter un éclairage additionnel à ce constat : les réglementations prudentielles imposent aux banques des normes strictes en termes de ratio de liquidité ainsi qu'en matière de fonds propres ; cela implique *de facto* un renforcement des conditions d'accès au crédit et peut en effet être préjudiciable à certaines entreprises en raison de la faiblesse de leurs fonds propres. Ces réglementations contraignent également les banques à avoir une gestion fine de leurs portefeuilles et à mitiger les risques encourus, ce qui peut avoir un impact direct sur les entreprises de plus petite taille et en création en raison de leur profil de risque plus important. En outre, les taux d'intérêt sur le marché belge étant relativement faibles, cela réduit également les marges des banques et les pousse à davantage se focaliser sur des projets présentant des profils de risque moindre ou sur des projets particulièrement bien étayés démontrant une vraie démarche entrepreneuriale intégrant l'ensemble de ces aspects (risques, développement et innovation, investissements nécessaires, rentabilité, étude de marché...). Au cours des dernières années, on note néanmoins une augmentation constante des volumes des crédits octroyés par les banques aux entreprises wallonnes. Toutefois, la demande des PME semble croître plus rapidement que l'offre. Pour les raisons susmentionnées, certains types de PME rencontrent également davantage de difficultés à lever des fonds (voir infra).

Un troisième obstacle mentionné par les entreprises dans leur recherche de financement concerne les démarches administratives liées à la constitution de dossiers de demandes de crédit ou de levée de fonds. Notons toutefois que le renforcement des démarches administratives liées à l'octroi de crédits découle pour partie de la loi sur le financement des PME du 21 décembre 2013 ; cette loi requiert davantage d'informations et de justifications tant dans le chef de la PME que des banques.

Il a également été demandé aux entreprises d'indiquer les principales raisons du refus de financement par les banques. Les entreprises ont répondu à cette question sur base des justifications qui leur ont été fournies par leur banque ou sur base de leur perception de la raison du refus. La première raison de refus identifiée est la cote de solvabilité de l'entreprise (11,9%). Viennent ensuite une caution insuffisante (7,3%), un projet jugé trop risqué (7%) et un endettement déjà trop important (6,8%). Ces éléments corroborent les données relatives à la santé financière des entreprises wallonnes et ont été confirmé par l'ensemble des interlocuteurs rencontrés dans le cadre de cette étude.

De manière générale, les entretiens menés avec des acteurs du financement, des fédérations d'entreprises et des représentants d'organismes publics ont également permis de compléter les constats susmentionnés et d'identifier des éléments additionnels (d'ordre plus qualitatif) pouvant être la cause des difficultés de financement pour les entreprises. Ces éléments mettent en évidence des difficultés intrinsèques et faiblesses propres aux entreprises.

Le premier élément est lié à la taille et au cycle de vie des entreprises. Ainsi, l'accès au crédit bancaire et aux fonds privés est plus complexe pour les micro- et petites entreprises ainsi que pour les entreprises en stade de création. L'ensemble des acteurs relève la sous-capitalisation des entreprises ainsi que l'absence d'historique et de résultats financiers comme facteurs bloquants à l'octroi de financement. La sous-capitalisation et la faiblesse des fonds propres pourraient davantage appeler à une approche basée sur la prise de participation et l'intervention du capital-risque. Or, il ressort tant des entretiens que du sondage que les PME wallonnes font peu appel au capital-risque et à l'ouverture de leur capital. Ceci s'explique d'une part par le manque de connaissance des entreprises

des organismes de capital-risque ainsi que par la fragmentation de ces acteurs sur le marché. D'autre part, les entreprises wallonnes restent parfois peu enclines à ouvrir leur capital à un investisseur extérieur en raison de leur crainte de dilution de l'actionnariat et de perte de contrôle qui peut y être associée.

Un second élément est la méconnaissance qu'ont les entreprises, et plus particulièrement les petites structures, de l'offre de financement et des dispositifs disponibles, tant publics que privés. L'offre de financement et de dispositifs est en effet relativement importante en Wallonie et certaines asymétries d'information peuvent exister sur le marché. Certaines entreprises connaissent ainsi un problème d'accès à l'information liée aux démarches à effectuer pour diverses raisons : manque de temps et de disponibilité du responsable de l'entreprise, non présence dans des réseaux permettant de partager de telles informations, entreprise de taille trop limitée pour permettre de faire appel à une expertise spécialisée... Il ressort dès lors des entretiens menés qu'il est essentiel que les entreprises disposent d'une meilleure connaissance et d'une meilleure maîtrise de l'offre de financement qui est à leur disposition.

Troisièmement, les faiblesses en matière de management au sein de certaines entreprises peuvent entraîner une confiance limitée des acteurs financiers dans la capacité de la société à porter sur le moyen terme les projets présentés et nécessitant un financement. Cette problématique semble se poser avec davantage d'acuité pour les jeunes entreprises et très petites sociétés qui ne disposent pas encore de ressources suffisantes pour s'entourer de personnes ayant une expertise spécifique dans le développement de business plans et la préparation de dossiers de demande de financement. A ce titre, de nombreux interlocuteurs représentant les acteurs de financement relèvent les difficultés rencontrées par les entreprises dans le montage de leurs dossiers et le besoin pour celles-ci de mieux connaître les critères d'éligibilité pour accéder au financement disponible afin de présenter des dossiers de qualité.

La question de la croissance des entreprises préoccupe les interlocuteurs rencontrés dans le cadre de cette étude. Ceux-ci estiment qu'il convient d'encourager cette croissance par le biais d'outils d'accompagnement ou par une sensibilisation des acteurs mais également par la facilitation du financement de cette croissance. D'autres entreprises plus spécifiques, telles que les entreprises innovantes (notamment celles présentes dans le secteur des biotechnologies), impliquent des levées de fonds très importantes durant leur phase de croissance. En outre, il ressort des entretiens menés que l'internationalisation est un levier de croissance encore sous-exploité par les entreprises et pour lequel l'octroi de financement classique ou financement bancaire peut être rendu complexe notamment en raison de risques exogènes liés à la situation-même de certains pays, par exemple.

Enfin, il ressort des entretiens menés qu'il ne semble pas y avoir de « credit crunch » en Région wallonne en tant que tel. En effet, les banques ne rencontrent plus de problèmes de liquidités (contrairement à la période suivant 2008) et le volume des crédits qu'elles octroient est en augmentation constante comme le montrent les données issues de la Centrale des Crédits (Banque nationale) ou obtenues auprès de l'Union Wallonne des Entreprises ou encore de Febelfin. La difficulté ne semble dès lors pas résider dans le volume de l'offre en tant que tel mais dans l'adéquation entre offre et demande de financement. Ce problème d'adéquation entre offre et demande de financement réside principalement dans les divergences existant entre le profil attendu par les banques et les investisseurs (notamment en termes de prise de risque, de retour sur investissement, de rendement...) et la santé financière et la structure même des entreprises présentes dans le tissu économique wallon. En d'autres termes, cela implique que les difficultés sont les plus importantes pour les plus petites entreprises, les entreprises en démarrage et /ou en croissance ainsi que pour les financements de plus long terme. Les projets plus risqués d'un point de vue financier ont donc davantage de difficultés à être financés par voie classique. Les difficultés de financement des PME wallonnes semblent donc davantage liées aux conditions de financement qu'à une absence d'offre.

Pour ce qui concerne plus particulièrement l'activité du Venture Capital et Private Equity, certaines évolutions du cadre réglementaire européen peuvent rendre plus complexe l'établissement de structures de taille limitée et

actives au niveau wallon. De plus, comme mentionné supra, les acteurs du capital-risque restent peu connus des entreprises et relativement fragmentés.

## 2. Gaps de financement

Les paragraphes suivants synthétisent les résultats et conclusions pour chaque produit financier en matière d'analyse des gaps de financement.

Dans le cadre de l'évaluation ex-ante, les gaps de financement ont été calculés par taille d'entreprise et par produit financier. Ils sont, dans un premier temps, calculés sur base de l'estimation de l'offre existante et de la demande potentielle et, dans un deuxième temps, sur base d'une approche récente élaborée par la Commission Européenne qui tient compte de la demande de produits financiers exprimées par des PME « viables » en Wallonie. L'estimation de l'offre de produits financiers est basée sur les tendances de marché et les estimations fournies par les acteurs de financement alors que l'estimation de la demande de financement est basée sur les réponses apportées dans l'enquête en ligne par les PME et est liée à la connaissance de leur marché respectif ainsi qu'aux perspectives propres à chaque entreprise. Les gaps de financement ont été calculés en soustrayant l'offre existante de la demande potentielle.

Cette méthodologie présente néanmoins certaines limites dues notamment à la disponibilité des données. Ainsi, pour ce qui concerne l'offre de financement, les données utilisées pour le secteur bancaire comprennent les données des quatre plus grands acteurs en Région wallonne et une partie – mineure – de l'offre n'est dès lors pas appréhendée alors que la demande se base sur la déclaration d'entreprises sans pour autant que la santé financière de celles-ci n'ait été évaluée de même que le bien-fondé du projet. Dès lors, ces limitations peuvent impliquer une légère surévaluation du gap de financement.

Bien que plusieurs initiatives visent à soutenir les PME en Région wallonne et que les volumes de financement octroyés par les institutions financières soient en augmentation, les résultats de notre analyse montrent que des gaps de financement existent.

### Microfinance

Conformément à la méthodologie prévue par la Commission européenne, la demande de microfinance couvre deux populations de micro-entreprises différentes : les PME existantes et les personnes actuellement sans emploi et/ou en situation de risque de pauvreté qui pourraient développer une activité entrepreneuriale si leur accès au financement était facilité (microfinance ayant pour finalité l'inclusion sociale).

En Wallonie, le gap de financement potentiel pour la microfinance, pour les micro-entreprises existantes en 2014, se situe entre EUR 736m et EUR 814m. En ce qui concerne la microfinance à des fins d'inclusion sociale, le gap de financement est estimé à EUR 81m.

**Tableau 64 : Gap de financement potentiel pour la microfinance pour les micro-entreprises en 2014, incluant la microfinance à des fins d'inclusion sociale**

|                     | Gap de financement pour les micro-entreprises existantes (mEUR) | Gap de financement à des fins d'inclusion sociale (mEUR) | Gap de financement total pour la microfinance (mEUR) |
|---------------------|---|--|--|
| <b>Microfinance</b> | <b>736 – 814</b>  | <b>81</b>  | <b>817 - 895</b>                                     |

Source : Analyse PwC, 2014.

### Prêts à court terme, découverts bancaires et lignes de crédit

En Wallonie, les PME de toutes les tailles ont des besoins de financement pour couvrir leur besoin en fonds de roulement. Quant à l'offre, l'analyse a mis en évidence que les banques commerciales ne connaissent plus de contraintes de liquidités et qu'il n'y a pas de « credit crunch » en Wallonie. Par conséquent, les difficultés rencontrées dans l'octroi de crédit bancaire se situent au niveau des entreprises qui présentent un risque important tant du point de vue de leurs projets estimés insuffisamment viables que du point de vue de leurs ressources. En effet, les entreprises qui ont un besoin en fonds de roulement font face généralement face à des problèmes de trésorerie. En outre, l'analyse a également démontré la fragilité de certains ratios financiers des entreprises wallonnes.

Du côté de la demande, la priorité pour les PME est de garantir le financement du besoin en fonds de roulement pour rester opérationnelles à court terme. Les gaps de financement potentiels identifiés soulignent des difficultés pour les trois catégories de PME quant à leur accès au financement à court terme. Les gaps de financement sont plus élevés pour les micro-entreprises et les petites entreprises.

Les gaps de financement viables pour toutes les catégories de PME sont présentés dans la table ci-dessous.

**Tableau 65 : Gaps de financement viables pour les prêts à court terme, les découverts bancaires et les lignes de crédit en 2014**

|   | Gap de financement viable pour les micro-entreprises et les petites entreprises (mEUR) | Gap de financement viable pour les petites et moyennes entreprises (mEUR) | Gap de financement viable pour toutes les PME (mEUR) |
|---|--|---|--|
| Prêts à court terme, découverts bancaires et lignes de crédit | 217- 240   | 58 – 64   | 275 – 304  |

Source : Analyse PwC, 2014.

### Prêts à moyen et long terme

Toutes les catégories de PME utilisent le financement par emprunt à moyen et long terme en Wallonie. Ces prêts sont recherchés par les PME pour financer leurs investissements et le développement de leur activité. En 2014, les micro-entreprises, petites entreprises et entreprises de taille moyenne ont l'intention de renouveler leur équipement afin de rester compétitives. L'enquête en ligne indique que les PME ont l'intention d'investir et de se développer à l'international en 2014, et ce afin de rechercher de nouveaux débouchés et d'anticiper la reprise économique de la Région.

Les gaps de financement viables ont également été calculés. Ils sont présentés dans la table ci-dessous.

**Tableau 66 : Gaps de financement viables pour les prêts à moyen et long terme en 2014**

|                             | Gap de financement viable pour micro-entreprises (mEUR) | Gap de financement viable pour les petites et moyennes entreprises (mEUR) | Gap de financement viable pour toutes les PME (mEUR) |
|-----------------------------|---|---|--|
| Prêts à moyen et long terme | 547 – 604   | 208 – 230   | 755 – 834  |

Source : Analyse PwC, 2014.

Au regard de ces gaps de financement, les principales difficultés d'accès aux prêts à moyen et long terme concernent davantage les micro-entreprises et les petites entreprises qui ont davantage de difficultés à accéder à des garanties, en comparaison des entreprises de taille moyenne. Comblé ces besoins favoriserait l'investissement et la création d'emplois dans la Région.

### Crédit-bail

L'analyse concernant les produits de crédit-bail a mis en évidence des barrières du côté de l'offre et de la demande de financement. Du côté de la demande, les PME préfèrent souvent les emprunts à long terme au lieu de louer des biens. Une meilleure communication sur les avantages des produits de crédit-bail permettrait aux micro-entreprises et aux petites entreprises de prendre des décisions plus éclairées quant aux produits de financement les plus appropriés en fonction de leurs stratégies de développement. La demande de produits de crédit-bail est plus élevée pour les micro-entreprises et les petites entreprises. L'intervalle de la demande pour les micro-entreprises et petites entreprises est de EUR 573m et EUR 633m et celui des entreprises de taille moyenne est de EUR 391m et EUR 432m. Les entreprises de petite taille pourraient cependant profiter de produits de crédit-bail pour se développer sans investir et donc faire appel à de l'emprunt à long terme, ce dernier nécessitant des garanties.

Un gap de financement calculé à partir de la demande potentielle des micro-entreprises et petites entreprises a été estimé entre EUR 116m et EUR 128m pour 2014. Un gap de financement potentiel pour les moyennes entreprises a également été estimé entre EUR 179m et EUR 198m. Le total de ces gaps de financement est indiqué dans le tableau ci-dessous. Ce gap de financement démontre qu'un instrument financier soutenant les produits de crédit-bail pourrait avoir un impact positif important.

**Tableau 67 : Gap de financement potentiel pour le crédit-bail en 2014**

|             | Gap de financement potentiel pour le crédit-bail (mEUR) |
|-------------|---|
| Crédit-bail | 295 - 326   |

Source : Analyse PwC, 2014.

### Fonds propres

L'offre de financement en fonds propres en Wallonie est assurée par des fonds de capital-risque et des fonds de capital-développement ainsi que les différents réseaux de Business Angels. Différents secteurs et différents stades de développement des PME sont soutenus. Une estimation de l'offre de financement en fonds propres pour les PME de la Région a été calculée pour 2014. Les Business Angels sont susceptibles d'investir entre EUR 2,9m et EUR 3m, les fonds de capital-risque pourraient fournir entre EUR 0,22m et EUR 0,24m et les fonds de capital-développement pourraient fournir entre EUR 0,4m et EUR 0,45m. Ainsi, les fournisseurs de financement en fonds propres pourraient accorder au total entre EUR 3,5m et EUR 3,9m.

En dépit du fait que les PME ne connaissent pas toujours les avantages du financement en fonds propres, l'enquête en ligne a identifié une demande pour ce type de financement liée aux besoins d'investissement des PME présentes en Région wallonne.

Un gap de financement potentiel a été estimé pour le financement en fonds propres pour toutes les PME de la Région wallonne en 2014. Il doit avant tout être entendu à titre indicatif. Ce gap est présenté dans le tableau ci-dessous.

**Tableau 68 : Gap de financement potentiel pour le financement en fonds propres pour toutes les PME en 2014**

|                               | Gap de financement pour le financement en fonds propres pour toutes les PME (mEUR) |
|-------------------------------|--|
| Financement des fonds propres | 209 - 635  |

Source : Analyse PwC, 2014.

Selon l'analyse conduite dans le présent rapport, l'apport en fonds propres devrait être considéré comme un élément clé du soutien aux PME dans leur accès au financement afin d'accompagner leurs stratégies de croissance. Le développement de tout instrument financier devrait toutefois prendre en compte l'existence d'une masse critique au niveau de la demande des PME cibles considérées, son attractivité pour les investisseurs privés ainsi que la capacité de la Région à s'appuyer sur les réseaux existants afin de faciliter l'allocation des fonds et d'apporter un accompagnement et un véritable parrainage aux PME wallonnes.

### 3. Valeur ajoutée des instruments financiers

Les instruments financiers existants en Wallonie ayant été soutenus dans le cadre de la programmation européenne 2007-2013 et étant envisagés dans le prochain programme opérationnel ont été analysés au regard des interventions menées et de la valeur ajoutée de celles-ci. Ces aspects ont principalement été abordés lors des entretiens avec les instruments financiers, les autres acteurs de financement, les fédérations d'entreprises ainsi que des acteurs publics. Cette section présente donc une synthèse des leçons à tirer de l'utilisation des instruments financiers en Région wallonne.

Globalement, l'ensemble des acteurs rencontrés soulignent la pertinence des soutiens publics actuels apportés par les instruments financiers. Les instruments financiers actuels considérés semblent apporter une réelle valeur ajoutée et répondre à des besoins de financement des PME non couverts par ailleurs par les acteurs privés.

En effet, selon les informations que nous avons pu recueillir, il apparaît que les institutions financières commerciales présentes en Région wallonne disposent de liquidités qu'elles souhaitent pouvoir investir dans des projets portés par les entreprises, quelle que soit leur taille. La principale difficulté rencontrée par ces institutions financières est le nombre, trop réduit, de projets proposés par les entreprises qui répondent parfaitement à leurs différents desideratas et exigences. D'une part, de nombreux projets sont peu élaborés, manquent de réalisme ou ne présentent pas un business plan suffisamment solide et, d'autre part, les contraintes que les institutions financières sont obligées de respecter (Bâle III principalement) rendent plus difficile l'acceptation de dossiers présentés par des PME wallonnes qui présentent des caractéristiques particulières (faible capitalisation) ne répondant pas à ces contraintes. Cette double réalité induit une difficulté dans la rencontre de l'offre et de la demande de financement.

C'est donc à ce niveau de facilitation de la rencontre entre l'offre (des banques) et la demande (des PME) que les instruments financiers publics doivent apporter une valeur ajoutée. Cette facilitation se situe à deux niveaux : dans l'accompagnement au montage de projets et dans la fourniture de sources alternatives de financement (ou de garantie) auprès des PME.

Pour ce qui concerne l'accompagnement, les instruments financiers publics ont démontré un savoir-faire reconnu en montage de projets qui leur permet d'atteindre des taux d'utilisation de leurs moyens disponibles assez importants (même si perfectibles, notamment en améliorant leur communication vis-à-vis des PME qui ne recourent pas encore à leur service suite à une méconnaissance de leurs activités ou valeur ajoutée). Pour ce qui concerne la fourniture de sources alternatives de financement ou de garantie, les instruments financiers publics

agissent en tant que partenaire privilégié d'autres acteurs privés afin de permettre, par exemple, d'atteindre plus aisément les contraintes exigées par les institutions bancaires.

Enfin, les autres acteurs financiers (BA, VC, crowdfunding...) permettent de compléter ce dispositif de facilitation, mais à un niveau actuellement trop faible en Région wallonne car ils sont encore trop peu présents ou méconnus des entreprises qui pourraient faire appel à leurs services. Les instruments financiers publics pourraient également favoriser le recours à ces acteurs financiers alternatifs en proposant des stratégies de sortie plus dynamiques des entreprises au sein desquelles ils sont actifs depuis plusieurs années.

## *Socamut*

La Socamut apporte une réponse aux problèmes de financement des micro-entreprises (représentant 98% des entreprises soutenues) à travers des instruments financiers consistant d'une part, en des contre-garanties et, d'autre part, en un produit mixte composé de garanties et microcrédits.

Les analyses menées dans le cadre de cette étude ont mis en évidence que cette catégorie d'entreprises connaissait des problèmes plus marqués que les entreprises de plus grande taille pour ce qui concerne l'accès au financement. Or, les interventions de la Socamut renforcent les garanties et fonds propres des micro-entreprises ce qui permet ensuite de favoriser leur accès aux crédits d'investissement et de fonds de roulement, essentiels pour leur croissance et leur développement. En conséquence, les instruments financiers apportés par la Socamut semblent répondre à un besoin clairement identifié d'une catégorie d'entreprises plus fragiles financièrement et pour lesquelles le financement bancaire est moins présent.

La Socamut intervient dans des secteurs généralement considérés comme fortement à risque par les banques ou autres organismes de financement puisqu'elle soutient de nombreux indépendants et très petites entreprises actifs dans des secteurs économiques tels que le commerce. La Socamut permet donc à des entreprises d'obtenir un financement là où les banques n'investiraient pas seules. Un tel outil permet donc de partager le risque entre acteurs privés et publics.

En outre, les interventions de la Socamut présentent un taux de régénération particulièrement élevé : le taux d'utilisation du budget relatif aux garanties et contre-garanties est de plus de 300%. Par ailleurs, les contre-garanties accordées permettent un effet de levier direct sur les crédits garantis de 3,3 et un effet de levier indirect de 5,4 sur les investissements couverts. Concernant le « produit mixte », l'effet de levier direct sur les crédits garantis est de 1,3 et l'effet de levier indirect sur les investissements est de 2,1. Les instruments financiers mis en place par la Socamut engendrent donc un levier sur la mobilisation de financements privés. Les indicateurs de résultat de la Socamut indiquent une valeur ajoutée apportée via le soutien de projets porteurs de création d'emploi, de création d'entreprises et de développement.

Au niveau opérationnel, la Socamut est reconnue pour la facilité et la rapidité du processus d'octroi de ses différents produits financiers. C'est en effet l'automatisme du traitement des dossiers qui lui offre une notoriété certaine auprès des banques. La charge administrative incombant aux indépendants et entreprises est relativement limitée. L'analyse du dossier est principalement réalisée par les banques, ce qui permet de traiter un nombre important de dossiers avec un effectif limité.

Enfin, notons que la Socamut bénéficie d'une image lisible pour la plupart des acteurs. La Socamut est clairement identifiée comme étant l'instrument financier à destination des micro-entreprises et indépendants.

## *Novallia*

Novallia est l'instrument financier le plus récent puisqu'il a été développé en 2009 dans le cadre de la programmation européenne 2007-2013. Novallia intervient sous forme de prêts subordonnés auprès

d'entreprises innovantes, principalement dans le cadre du développement de prototypes, de la commercialisation d'innovation et de leur promotion. Les prêts octroyés peuvent avoir une durée maximale de 10 ans et sont limités à 500.000 €. Notons également que l'intervention de Novallia est limitée à 40% du montant total du projet et cette participation peut monter à 75% du total du projet en incluant les autres outils publics tels que les Investis ou les aides octroyées par la DGO6. Novallia est organisé sur base d'appels à projets organisés sur base géographique en raison, notamment, des modalités de financement de la mesure sur les enveloppes « Convergence » et « Compétitivité ».

Novallia se positionne donc comme acteur facilitant le financement d'entreprises développant des produits ou procédés innovants. L'organisme propose des prêts subordonnés à taux fixe couvrant une partie du financement de projets d'innovation. Elle concentre ses interventions sur les micro-entreprises (75%) et les petites entreprises (24%), pour la moitié environ en phase de développement (46%), principalement dans les secteurs informatique et des biotechnologies.

A travers son positionnement et les outils financiers proposés, les interventions de Novallia apportent une solution de financement à des catégories d'entreprises (micro et petites entreprises) dans des secteurs innovants rencontrant des difficultés de financement mises en évidence dans les sections précédentes. Novallia intervient également à un stade du cycle de vie des entreprises présentant un facteur de risque élevé pour des acteurs de financement classique et permet dès lors de lever des fonds pour des projets pour lesquels il est peu probable que les banques octroient seules un financement (stade de création de l'entreprise, mise sur le marché de produits...). Par ailleurs, les interventions de Novallia permettent un effet de levier relativement important (4,6) sur les investissements sous-jacents.

Le budget alloué à Novallia en zone de « Compétitivité » a été très rapidement épuisé (en un peu plus d'un an) et a été utilisé à concurrence de 104%, ce qui témoigne d'une forte demande pour les outils financiers proposés et, de manière plus générale, de la pertinence des interventions proposées par Novallia en Wallonie. Toutefois, notons que le budget en zone « Convergence » n'a été utilisé qu'à concurrence de 80% sur la période de programmation. La question se pose dès lors de la pertinence de la répartition des enveloppes budgétaires effectuée entre zones de « Compétitivité » et de « Convergence » dans le portefeuille de Novallia lors de la programmation 2007-2013.

Il ressort de l'analyse et des entretiens menés que Novallia présente un intérêt pour le financement de nouveaux business models lors d'étapes-clés du cycle de vie des PME innovantes. L'intervention de Novallia est par ailleurs focalisée sur des aspects nécessitant des moyens financiers pour des entreprises qui n'ont généralement pas encore de cash flows positifs puisque leur produit est en phase de commercialisation. Novallia intervient régulièrement en aval de la DGO6 et est donc complémentaire aux aides fournies en matière de recherche industrielle et de développement expérimental.

Toutefois, sur base des informations que nous avons collectées, il semble pertinent que le mode de fonctionnement de l'instrument financier soit revu pour davantage répondre aux besoins des entreprises et qu'une réflexion soit menée concernant son articulation avec d'autres instruments financiers et mécanismes d'aides dans le secteur de l'innovation. La différenciation de Novallia par rapport à d'autres instruments financiers n'apparaît pas toujours clairement pour les entreprises. En effet, la plupart des parties prenantes estiment que le paysage de soutien à l'innovation en Région wallonne est relativement complexe (en raison du nombre d'acteurs impliqués, notamment) et que celui-ci gagnerait à être clarifié.

S'il a permis de faire connaître Novallia, le mode de fonctionnement par le biais d'appels à projets ne semble plus se justifier aujourd'hui et ne paraît pas correspondre au mode de fonctionnement des PME ni à la logique de recherche de financement. A ce titre, il semble dès lors opportun d'envisager une réflexion sur l'adaptation de l'organisation de Novallia. Il est néanmoins essentiel de mener cette réflexion en veillant à ne pas complexifier le

paysage de la recherche et de l'innovation ; cette réflexion doit également être conçue en lien avec les guichets d'aide existants afin d'éviter tout risque de doublon.

En ce qui concerne l'articulation de Novallia avec d'autres mécanismes d'aides ou outils de financement de l'innovation, comme mentionné supra, Novallia est complémentaire à la DGO6 et intervient généralement en aval de celle-ci. Néanmoins, pour ce qui concerne le prototypage, certains recouvrements peuvent exister avec la DGO6 qui octroie également des financements de type « prototyping ». Afin d'éviter le risque potentiel de financement de mêmes actions au sein de certains projets, la DGO6 est partie prenante au jury de sélection des projets financés par Novallia ; elle y a notamment pour rôle d'attester de résultats de recherche dans les phases amont de certains projets. Notons également qu'au fil du temps, Novallia a tendance à intervenir plus en amont puisque le niveau d'entreprises soutenues qui sont en création est désormais de 46%. Il convient donc de s'assurer que cette tendance n'entraîne pas un manque de différenciation entre outils.

Il ressort également de l'analyse que les actions de Novallia peuvent recouvrir certains modes d'intervention d'Invests au travers de leurs filiales spin off et spin out. Cette zone de recouvrement des activités de deux instruments financiers du groupe Sowalfin est parfois perçue comme entraînant une concurrence entre acteurs publics. Notons cependant que les Invests sont aussi des partenaires de Novallia dans plusieurs dossiers de financement. A la différence des Invests, Novallia offre l'avantage d'offrir une vision transversale des dossiers de financement qui sont déposés et financés.

Si le financement du prototypage à des fins commerciales répond à de réels besoins des entreprises, il apparaît néanmoins pertinent d'entamer une réflexion relative aux procédures de saisine de l'outil, à son articulation avec d'autres acteurs, à la lisibilité et à la cohérence du paysage de l'innovation ainsi qu'au mode le plus efficient d'intervention.

## *Invests*

Les Invests soutiennent les PME dans leur accès au financement, essentiellement en matière d'investissements et de besoin en fonds de roulement, à travers une gamme relativement large d'instruments, parmi lesquels les prêts subordonnés, les prêts garantis, les interventions en capital et les prêts chirographaires. Dans le cadre des fonds FEDER, seules les interventions sous forme de prêts sont utilisées par les Invests.

Les cibles sont essentiellement les petites entreprises (42%) et les très petites entreprises (35%), principalement en phase de développement (67%) et, dans une moindre mesure, en phase de création (22%). A l'instar des instruments analysés précédemment, ceux proposés par les Invests s'adressent à une population d'entreprises rencontrant typiquement des difficultés d'accès au financement.

Concernant le montant des interventions, les Invests présentent un volume substantiellement plus important que les autres acteurs considérés ci-dessus, avec un montant total de près de EUR 311m sur la période 2009-2013 dans le cadre des fonds FEDER<sup>65</sup>. Concernant l'utilisation des budgets FEDER, les Invests présentent de manière agrégée un taux d'utilisation de 103%. Des disparités apparaissent cependant entre acteurs ; les Invests situés en zone « Compétitivité » présentent globalement un taux d'utilisation plus faible.

De manière globale, il ressort de l'analyse que l'offre de financement et la diversité des modes d'intervention des Invests est appréciée des PME, de même que leur complémentarité avec d'autres acteurs de financement. En période de crise, les Invests ont permis d'amortir certains chocs, notamment en matière de besoins en fonds de roulement des entreprises et leurs interventions en quasi capital permettent de renforcer les fonds propres des

<sup>65</sup> A travers les interventions en capital-risque, on peut considérer que les Invests ont pu avoir un réel impact en termes de soutien aux investissements des PME en Wallonie avec un montant total d'environ EUR 1 milliard d'investissements soutenus, ce qui correspond à un effet de levier de 3,1 par rapport aux interventions.

entreprises qui sont ainsi en mesure d'accéder à un financement bancaire complémentaire à l'intervention des Investis.

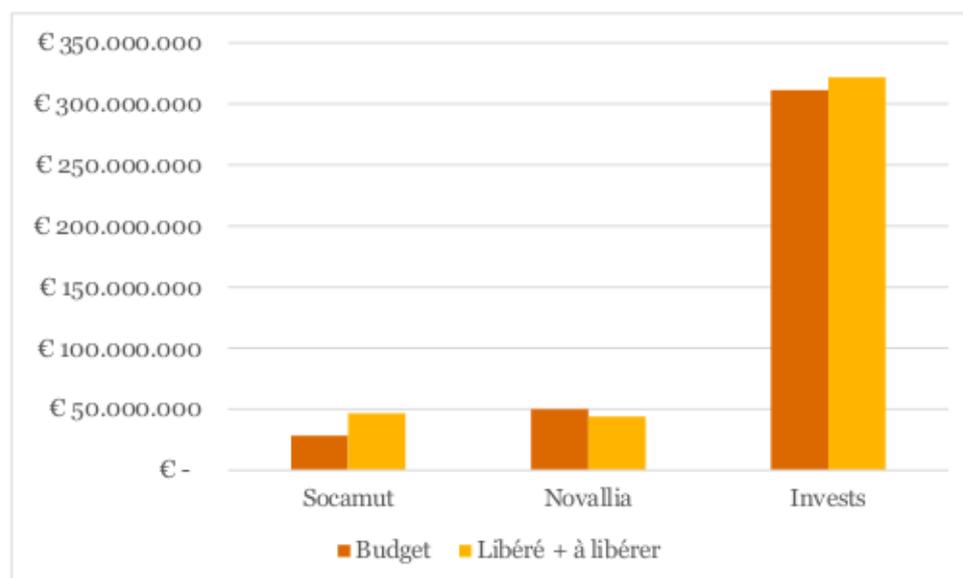
La proximité géographique des Investis est considérée comme un atout en raison de la connaissance du tissu local et des acteurs de terrain des Investis. Cette organisation sur base géographique est également appréciée dans le cadre de la mise en réseau de différents acteurs au sein d'une même sous-région et permet ainsi un ancrage local fort.

En ce qui concerne les faiblesses identifiées au cours de l'analyse, il apparaît que les Investis peuvent souffrir d'une image de complexité notamment en raison de leur structuration et de leur organisation sur base de différentes filiales.

Par ailleurs, l'organisation autonome des Investis peut induire des stratégies et des approches différentes entre instruments financiers. Les instruments financiers ont intérêt à davantage orienter leurs interventions vers les secteurs prioritaires de la Wallonie afin d'optimiser l'effet de levier global sur l'économie wallonne. Pour ce qui concerne les secteurs les plus innovants, cette approche peut avoir un impact sur la masse critique de certains Investis en matière d'expertise technique. Dès lors, il semble pertinent de développer une approche plus transversale en la matière impliquant la mise à disposition ou le recours centralisé à certains experts sectoriels et de renforcer la transversalité sur des aspects tels que la veille stratégique.

Enfin, on constate que la durée d'intervention des Investis tend à augmenter. Si cette démarche peut se comprendre à la fois en raison du contexte économique ainsi que dans une optique de levier d'optimisation du portefeuille des Investis, cet allongement de la durée d'intervention des Investis ne doit pas aller à l'encontre de l'utilisation de moyens de financement alternatifs tels que les business angels ou venture capital. Lorsque cela est possible, il semble pertinent de développer une politique dynamique de sortie.

**Tableau 69 : Utilisation des budgets**



Sources : Sowalfin, Socamut et Novallia, 2014

## 4. Analyse SWOT

Nous reprenons ci-après une analyse SWOT (forces, faiblesses, opportunités, menaces) de l'offre de financement et de l'accès des PME wallonnes à celle-ci. Pour chacun des acteurs suivants :

- Banques commerciales ;
- Investisseurs privés en fonds propres ;
- Instruments financiers ;
- PME.

**Tableau 70 : Analyse SWOT de l'accès au financement des PME en Wallonie**

| Banques commerciales | Forces   | Faiblesses  |
|----------------------|--|---|
|                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Forte présence des banques commerciales en Wallonie et proximité locale</li> <li>▪ Vraisemblablement augmentation de l'offre de crédit et absence de « credit crunch »</li> <li>▪ Taux d'intérêts relativement bas</li> <li>▪ Co-garantie et contre-garanties d'une part des crédits par des acteurs publics</li> <li>▪ Bonne collaboration avec les instruments financiers en place</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Accès des PME au financement limité par les règles prudentielles (Bâle II et III)</li> <li>▪ Offre de financement relativement faible vis-à-vis des micro- et petites entreprises</li> </ul>   |
|                      | Opportunités   | Menaces   |
|                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Demande de crédit bancaire des PME</li> <li>▪ Développement de l'offre de microfinance</li> <li>▪ Amélioration de la collaboration avec les instruments financiers</li> <li>▪ Meilleure orientation des entreprises vers les instruments financiers adaptés à leurs projets</li> <li>▪ Meilleur accompagnement et, le cas échéant, réorientation des dossiers de demande de crédit</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Instabilité du système financier en Europe</li> <li>▪ Réglementation relative aux exigences de solvabilité et liquidité</li> <li>▪ Détérioration des relations avec les micro- et petites entreprises</li> <li>▪ Détérioration du niveau de liquidité et solvabilité des PME ainsi que de la viabilité des demandes de crédit</li> </ul> |

|  |   |  |
|--|---|--|
| <b>Investisseurs privés en fonds propres</b> | <b>Forces</b>   | <b>Faiblesses</b>  |
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Spécialisation sectorielle des fonds d'investissement</li> <li>▪ Soutien de secteurs à forte valeur ajoutée</li> <li>▪ Soutien financier à des entreprises en phase de pré-crédation et démarrage</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Niveau de développement de l'investissement en fonds propres inférieur à la moyenne européenne</li> <li>▪ Faible connaissance de l'offre de financement en fonds propres de la part des PME</li> <li>▪ Impact négatif du contexte socio-économique sur les décisions d'investissement</li> <li>▪ Faiblesse de l'offre à destination des micro-entreprises / indépendants</li> <li>▪ Fragmentation de l'offre</li> </ul> |
|  | <b>Opportunités</b>   | <b>Menaces</b>   |
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Développement des instruments financiers existants dans la Région qui soutiennent l'investissement en fonds propres</li> <li>▪ Demande des PME pour le financement en fonds propres</li> <li>▪ Politiques régionales de promotion de l'innovation et forte présence des centres de recherche, des pôles de compétitivité et des clusters pour promouvoir l'entrepreneuriat</li> <li>▪ Potentiel de développement de financements alternatifs, notamment via le crowdfunding</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Détérioration de la viabilité des projets d'investissement</li> <li>▪ Compétences techniques limitées des chefs d'entreprises pour interagir avec les fonds d'investissement</li> <li>▪ Evolution des réglementations européennes et fiscales pouvant décourager l'établissement et la mise en place de tels fonds</li> </ul>   |

|                               |   |   |
|-------------------------------|---|---|
| <b>Instruments financiers</b> | <b>Forces</b>   | <b>Faiblesses</b>   |
|                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Instruments couvrant de réels besoins de financement de micro-, petites et moyennes entreprises</li> <li>▪ Interventions répondant à des défaillances de marché</li> <li>▪ Gamme d'instruments couvrant des catégories pertinentes d'entreprises (maturité, secteur) et de besoins de financement (investissements, fonds propres, BFR, ...)</li> <li>▪ Important taux d'utilisation des budgets</li> <li>▪ Effet de levier sur la mobilisation de fonds privés</li> <li>▪ Contribution macroéconomique</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Faible connaissance de l'existence d'instruments financiers parmi les PME</li> <li>▪ Difficulté de lisibilité du paysage des instruments publics de financement</li> </ul> |
|                               | <b>Opportunités</b>   | <b>Menaces</b>  |
|                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Politique de l'UE promouvant l'utilisation d'instruments financiers</li> <li>▪ Nouvelle période de programmation</li> <li>▪ Demande de financement des PME</li> <li>▪ Renforcement des interactions entre institutions publiques et les acteurs privés et possibilités d'extension des collaborations avec des acteurs non-bancaires</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Détérioration du niveau de liquidité et solvabilité des PME ainsi que de la viabilité des demandes de crédit</li> </ul>  |

|            |   |  |
|------------|---|--|
| <b>PME</b> | <b>Forces</b>   | <b>Faiblesses</b>  |
|            | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Fort tissu de PME dynamique en termes de création d'entreprises (en augmentation malgré la crise)</li> <li>▪ Besoin en fonds propres comblés par les apports des actionnaires</li> <li>▪ Accès au financement facilité dans une certaine mesure par des instruments financiers développés par les pouvoirs publics</li> <li>▪ Facilité d'accès au financement plus important pour les moyennes entreprises</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sous-capitalisation, faible niveau de liquidité et de solvabilité, niveau d'endettement important</li> <li>▪ Forte dépendance envers le canal bancaire et, paradoxalement, difficultés d'accès plus marquées</li> <li>▪ Difficultés d'accès au financement encore plus marquées pour les micro-entreprises</li> <li>▪ Impact négatif de la crise sur la viabilité des projets des PME, leur profitabilité et leurs possibilités d'accès au financement bancaire</li> <li>▪ Connaissance limitée de l'offre d'instruments financiers publics</li> <li>▪ Carences de qualité des dossiers de demande de crédit</li> </ul> |
|            | <b>Opportunités</b>   | <b>Menaces</b>   |
|            | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Potentiel de développement de l'importance du tissu PME (plus de 90% des entreprises, dont beaucoup en phase de développement) dans l'économie wallonne</li> <li>▪ Développement des interactions entre les institutions publiques et les institutions financières pour soutenir le financement des PME</li> <li>▪ Amélioration de la communication relative aux instruments financiers</li> <li>▪ Formations et soutien à la préparation des demandes de crédit</li> <li>▪ Développement du microcrédit, du crowdfunding, du réseau de Business Angels et de fonds de capital-risque</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Manque d'une stratégie de communication claire au sujet des instruments financiers existants</li> <li>▪ Baisse de la capacité d'autofinancement des PME</li> <li>▪ Détérioration du niveau de risque des projets</li> <li>▪ Détournement des PME du canal de crédit bancaire</li> </ul>   |

## 5. *Recommandations*

Les résultats de l'étude ex-ante indiquent qu'une aide publique substantielle et soutenue est nécessaire pour faciliter l'accès au financement des PME wallonnes. **Ces résultats valident par conséquent la nature des instruments financiers déjà développés et mis en place en Région wallonne.** Ils démontrent également les avantages qui résulteraient de l'utilisation des Fonds Européen Structurels et d'Investissement (Fonds ESI) au travers d'instruments financiers à destination des PME en Wallonie.

Les recommandations clés issues de l'analyse conduite dans le cadre de la présente étude sont détaillées ci-dessous :

1. **Soutenir l'offre de prêts à court terme.** Des produits financiers à soutenir en priorité ont été identifiés tels que les prêts à court terme pour le financement du besoin en fonds de roulement (BFR) et de la trésorerie. Ce type d'intervention permet de répondre aux carences identifiées en matière de santé financière des entreprises et de répondre à une situation de liquidités qui s'est détériorée durant la crise.
2. **Soutenir et encourager le financement en capital.** Le financement en capital est à encourager et à développer principalement pour le financement (1) de PME innovantes et (2) d'entreprises matures en vue de soutenir leurs perspectives de croissance. Les PME wallonnes souffrent globalement d'une sous-capitalisation ; cela plaide pour le financement en capital en vue de financer le haut de bilan des entreprises. Afin de s'assurer également d'un effet de levier important, ce type de financement nécessite également une meilleure coordination avec les pôles de compétitivité et les clusters en matière de priorités d'investissement. Dans le développement de cette offre de financement en capital, de plus grandes collaborations entre acteurs privés et publics doivent être recherchées. Cette recommandation est d'autant plus importante pour un secteur tel que celui des biotechnologies ou des entreprises innovantes qui impliquent généralement des levées de fonds très importantes durant leur phase de croissance. Il convient dès lors d'appréhender et de prévoir en amont ce recours au capital. Enfin, l'information sur l'offre de financement en capital doit être améliorée.
3. **Développer des modalités d'intervention pour couvrir des projets à maturité supérieure à 10 ans.** Les prêts de long terme ne sont pour le moment pas couverts par le cofinancement. La couverture de telles maturités de financement permettrait de répondre à certaines contraintes de Bâle III et de relever certains plafonds, notamment dans le cadre d'investissements lourds en infrastructures.
4. **Augmenter la visibilité des institutions de microfinance sur le territoire wallon.** Les produits de microfinance sont globalement sous-utilisés par des catégories d'entreprises rencontrant pourtant des difficultés de financement. Ce type de financement offre l'avantage de requérir peu de garanties et peut donc pallier aux difficultés des micro-entreprises dans leur recherche de financement bancaire. Les micro-entreprises disposent d'une faible connaissance de l'offre de financement disponible en Région wallonne et préfèrent souvent recourir à des prêts à court terme pour financer leur fonctionnement interne. L'offre de microfinance doit donc être soutenue.
5. **Développer l'offre de crédit-bail ou leasing.** L'analyse a démontré l'existence d'un gap de financement relativement important pour ce produit. Celui-ci peut par ailleurs s'avérer particulièrement adapté pour les PME et être plus adéquat que l'emprunt étant donné qu'il ne requiert pas les mêmes formes de garantie.
6. **Soutenir les initiatives permettant l'accompagnement et l'assistance technique aux responsables de PME.** Les difficultés rencontrées par les entrepreneurs en Wallonie au sujet de l'accès au financement ne se limitent pas aux montants recherchés et à la disponibilité de ceux-ci. Les

entrepreneurs rencontrent en effet des difficultés dans la présentation de leurs dossiers et leur défense auprès d'institutions de financement. Certaines structures, en raison de leur taille, ne sont pas en mesure de s'adjoindre des compétences financières ou managériales spécifiques et leur connaissance de l'éventail d'instruments financiers est limitée. Nous recommandons dès lors que l'utilisation des fonds européens soit prévue pour l'accompagnement, le tutorat et le conseil aux entreprises. Cette recommandation n'implique pas la création d'un nouvel instrument ou outil. Au contraire, il convient de favoriser l'articulation entre les acteurs existants de soutien aux entreprises pour organiser cet accompagnement.

Pour ce qui concerne plus spécifiquement les instruments financiers existants, l'évaluation démontre leur pertinence. Toutefois, leur fonctionnement opérationnel peut être adapté :

7. **Renforcer la coordination entre les instruments financiers existants et améliorer la lisibilité du paysage.** Le renforcement de la coordination entre acteurs porte principalement sur la transversalité à encourager entre Investis. En sus de l'organisation territoriale des Investis, il convient de prévoir le recours à un pool d'expertise commun pour ce qui concerne les secteurs innovants et de renforcer davantage la transversalité en matière de veille stratégique et d'échange de bonnes pratiques.

Pour ce qui concerne Novallia, il est opportun d'envisager une réflexion sur l'adaptation de son organisation. Il est néanmoins essentiel de mener cette réflexion en veillant à ne pas complexifier le paysage de la recherche et de l'innovation ; cette réflexion doit également être conçue en lien avec les guichets d'aide existants afin d'éviter tout risque de doublon.

8. **Améliorer la communication sur l'offre de financement disponible.** L'analyse a démontré que les entreprises et les parties prenantes sont encore insuffisamment informées de l'ensemble de l'offre de financement. En parallèle de la clarification du paysage, il convient dès lors d'assurer des actions de communication envers les publics cibles des différentes mesures.

\*\*\*