

Trajectoire de croissance à l'international des jeunes PME et des Born Globals : quel effet des soutiens financiers institutionnels ?

Fréchet, Marc

Perdreau, Frédéric

Catanzaro, Alexis

Laboratoire Coactis, Université Jean Monnet

Frederic.perdreau@univ-st-etienne.fr

Résumé :

La littérature s'accorde à considérer le soutien financier des born-globals comme un élément essentiel pour leur permettre de se développer à l'international. Pour autant, le manque de confirmation empirique tranche avec cette considération qui semble parfois aller de soi. Les rares études fournissent même des éléments de doute sur le lien qui peut exister entre soutien financier et performance à l'exportation. L'objectif de cet article est donc de se pencher sur le rôle des soutiens financiers institutionnels sur la performance à l'international des born-globals. A partir du croisement des bases de données BPI France et FARE-FICUS, nous observons l'impact du soutien financier institutionnel sur la performance à l'exportation des PME françaises. Conformément à l'idée défendue dans la littérature, nous observons un effet positif de l'accompagnement. Cet effet apparaît d'ailleurs plus marqué pour les born-globals que pour les autres PME. On observe toutefois que le soutien financier pourrait se révéler utile davantage par sa seule présence que par les montants alloués. Nous discutons les implications des résultats obtenus.

Mots-clés : born-globals, accompagnement à l'internationalisation, ressources financières, croissance, exportation

Trajectoire de croissance à l'international des jeunes PME et des Born Globals : quel effet des soutiens financiers institutionnels ?

INTRODUCTION

Les born-global (BG), entendues comme des entreprises à internationalisation précoce, retiennent l'attention tant des praticiens que des chercheurs. Dotées de spécificités de fonctionnement dès leur origine (Oviatt & McDougall, 2005), elles offrent un potentiel de croissance particulièrement important en comparaison des autres PME, et, dans le même temps, donnent à voir une vulnérabilité plus grande (Puig et al., 2018). Sur ce point, les mondes académique et professionnel semblent converger sur un consensus quant au besoin accru de ressources financières de ces entreprises. De nombreux chercheurs prônent en effet une approche par les ressources pour comprendre comment les PME peuvent relever le défi d'un accroissement rapide des exportations (e.g. Bannò et al., 2014 ; Breuillot et al., 2022 ; Child et al., 2022). Parallèlement, les pouvoirs publics ont pris l'initiative de dispositifs de soutiens financiers (Freixanet, 2012, 2022), les interventions de BPI France constituant à cet égard les interventions les plus importantes dans un pays comme la France.

Au demeurant, la portée du consensus qui semble prévaloir interroge. En effet, la question des ressources financières ne fait pas partie des thématiques ayant reçu classiquement le plus d'attention (Jones et al., 2011). La littérature n'offre pas de revue systématique de l'impact des ressources financières obtenues. Les études empiriques qui s'efforcent de relier le montant d'aides effectivement perçues à la performance internationale des BG sont particulièrement rares (Bannò et al., 2014). Dans le même temps, les analyses déclaratives menées auprès des dirigeants ne permettent guère de relier le soutien financier à un sentiment de performance financière accrue, laquelle inclut le chiffre d'affaires réalisé à l'international (Catanzaro et al., 2019). De fait, le sentiment partagé sur le rôle des ressources pour les BG est sans doute fortement étayé sur le plan théorique, mais il réclame encore à être étendu dans sa dimension empirique.

L'objectif de cet article est de répondre au besoin d'analyse de la réalité et la force du lien entre soutien financier institutionnel et développement à l'international des PME en contrastant les born-globals (BG) et les non Born global (NBG). La question de recherche est

la suivante : *Quel est l'effet des soutiens financiers institutionnels sur la trajectoire de croissance à l'international des jeunes PME et des Born Globals ?*

En nous appuyant sur la littérature antérieure, nous prenons comme hypothèse fondamentale que les aides accordées dans le cadre de programmes de soutiens aux PME favorisent le développement de leurs exportations. Nous attendons en conséquence que les aides favorisent le développement à l'international de toutes les entreprises. Dans le même temps, l'impact de ces aides devrait être davantage prononcé à l'égard des PME qui ont fait le choix d'une internationalisation précoce. Pour éprouver ces hypothèses, nous utilisons un échantillon unique issu des données collectées par BPI France à l'occasion de ses missions. Les informations ainsi mises à disposition sont croisées avec des données comptables et financières obtenues auprès du ministère des finances. A partir de ces données, nous élaborons des modèles mixtes afin d'explorer les trajectoires de croissance des entreprises.

Dans l'ensemble, les analyses confirment l'importance du soutien financier institutionnel. La magnitude des effets observés comprend toutefois des enseignements qui vont au-delà de la simple confirmation. Les PME profitent bien des financements accordés mais il semble que la seule existence du financement explique, peu importe le montant, le développement international de l'entreprise. Une explication pourrait être, à cet égard, que la présence d'un financeur institutionnel apporte autant, sinon davantage, par sa présence et les avantages non financiers qu'il procure. Ces résultats sont alors discutés en prévision d'études futures.

La suite de l'article est divisée en quatre parties. Dans une première partie, que nous consacrons à la théorie et aux hypothèses, nous rappelons les éléments du débat qui animent les chercheurs sur le rôle des ressources en matière d'internationalisation. Une seconde partie est dédiée à la présentation de la méthode employée. Une troisième partie présente les résultats obtenus à l'issue des analyses. Finalement, dans une quatrième partie, nous proposons une discussion conclusive au regard de la littérature existante.

1. THÉORIE ET HYPOTHÈSES

1.1. Cadre théorique

Les jeunes entreprises internationalisées ou Born Global sont un "type unique de PME entrepreneuriales internationales" (Kirpalani et Gabrielsson 2012, p. 99) qui débutent leur activité internationale rapidement, dès leur création ou dans les trois ans, et qui cherchent à tirer

un avantage concurrentiel significatif de l'utilisation des ressources et de la vente des produits dans plusieurs pays (Oviatt et McDougall, 2005). Si la littérature souligne la fragilité des PME qui souhaitent se développer à l'international (e.g. Puig et al., 2018), ceci est d'autant plus vrai pour les BG qui, en plus du handicap de l'étranger (« liability of foreignness ») et du désavantage de la « petitesse » (liability of smallness), souffrent du « désavantage de la nouveauté » (liability of newness), caractéristique d'un manque particulier de ressources (Aldrich et Auster, 1986). Les auteurs ont en conséquence soulevé le rôle des ressources dans ce type de stratégie. Ce type d'approche est en effet apparu comme un des plus pertinents pour distinguer les entreprises susceptibles de réussir leur développement à l'international (e.g. Maranto-Vargas & Gómez-Tagle Rangel, 2007). Les ressources stratégiques s'entendent alors de celles qui peuvent être considérées comme rares et faiblement mobiles, avec un impact avéré sur les activités d'internationalisation. Les auteurs ont ainsi discuté la place essentielle du réseau relationnel d'un dirigeant, du personnel nouvellement recruté et des ressources financières sur les stratégies de développement international des PME.

Le plus souvent, la littérature envisage la place des ressources de manière négative. Le manque de ressources est en effet pointé comme une des explications du manque d'activité à l'exportation (Bianchi & Wickramasekera, 2016). Pour la jeune en particulier, la contrainte en termes de ressources constitue l'un des défis les plus importants auxquels elle est confrontée (Grichnik et al., 2014), plus encore lorsqu'il s'agit de s'internationaliser. Dotée de ressources limitées, elle peine à convaincre parties prenantes et investisseurs, ce qui la maintient dans un état de ressources insuffisantes et limite de ce fait ses potentialités de croissance à l'international. S'ensuit un risque de cercle vicieux qu'elle peut avoir des difficultés à briser. Pour cette raison, les activités de l'entrepreneur sont fortement tournées vers l'acquisition et la combinaison des différentes ressources (Müller et al., 2023). Les ressources financières, en particulier, pourront être acquises par un travail utilisant le réseau relationnel de l'entrepreneur et les contacts dont il peut disposer. En effet, les PME ont plus de chances de générer des ventes internationales lorsqu'elles ont accès à une série de liens avec le gouvernement, les associations industrielles et les instituts de recherche, ainsi qu'avec des professionnels du commerce tels que des consultants et des banquiers (Child et al., 2022). A cet égard, les programmes publics d'aide et de soutien, tels ceux proposés en France par Business France ou Bpifrance, visent précisément à procurer un accès à des ressources que les PME n'auraient autrement que peu de chance de constituer (Catanzaro et al. 2019). Les travaux existants semblent donc suggérer qu'une meilleure dotation en ressources des entreprises – notamment financières – permettrait

aux jeunes entreprises et aux PME d'accroître la performance du processus d'internationalisation. Il n'apparaît cependant pas possible d'arriver directement à une telle conclusion. En effet, si la littérature se penche sur le travail que les entrepreneurs consacrent à l'obtention de ressources, elle propose moins d'études sur l'impact des ressources qui sont effectivement obtenues, plus particulièrement dans une perspective de trajectoire de croissance à l'international. Ceci est particulièrement saillant concernant les ressources financières, pour lesquelles de rares études sont disponibles (Bannò et al., 2014). La difficulté d'accès aux données (à la fois accès aux jeunes PME internationalisées et possibilité de collecte longitudinale) explique sans doute le manque de résultats empiriques sur la question. Mais d'un point de vue théorique, également, le lien entre augmentation des ressources et performance accrue n'apparaît pas nécessairement systématique. Un exemple de lien incertain tient par exemple aux arbitrages induits dans les PME. Même soutenue, l'entreprise sera tenue d'effectuer des choix en termes d'équipement et de recrutement. Long et al (2022), de ce point de vue, développent l'idée qu'une entreprise naissante doit déterminer les recrutements qu'elle doit privilégier, dans les domaines de contact avec l'extérieur, l'expertise technique ou le management. Leurs résultats montrent qu'en général les recrutements de contact et d'expertise technique semblent favoriser la performance. Le recrutement de manager est quant à lui associé à une diminution de la performance. Les dirigeants des entreprises naissantes sont donc tenus d'allouer avec soin les ressources dont ils disposent, se trouvant confrontés à des besoins d'arbitrages. Les choix induits quant à l'allocation des ressources financières expliquent ainsi que ces dernières aient parfois un effet ambivalent sur la performance. Dans leur étude sur des entreprises françaises à internationalisation précoce, Catanzaro et al. (2019) obtiennent d'ailleurs des résultats ne correspondant pas à leurs attentes. La performance à l'exportation ne serait pas améliorée par un soutien financier, tandis que la diversité des marchés pénétrés serait malgré tout augmentée.

Ainsi, en dépit d'un consensus sur le rôle que les ressources financières sont censées jouer dans le développement international de l'entreprise, il apparaît toujours nécessaire de spécifier les raisons théoriques pour lesquelles un soutien financier améliorera le développement de la PME. Il apparaît tout autant nécessaire d'éprouver cette idée, tant au regard de la rareté que de l'ambiguïté des résultats obtenus.

1.2. Hypothèses

Le besoin en ressources des PME souhaitant s'internationaliser explique que les pouvoirs publics y aient accordé une importance particulière depuis de nombreuses décennies (Ahmed et al., 2002 ; Freixanet, 2012 ; Freixanet 2022). L'accès des PME au capital nécessaire est incertain, aussi les agences gouvernementales cherchent-elles à intervenir directement dans les procédures de financement afin de corriger les imperfections du marché, diminuer l'incertitude pour les entreprises, et soutenir les entreprises dans leur démarche d'acquisition des moyens financiers d'internationalisation (Bannò et al., 2014). Conformément à une approche par les ressources, l'obtention de financements sollicités auprès d'un organisme de soutien doit offrir des opportunités à l'entreprise, sous réserve qu'elle soit en mesure de combiner les ressources financières avec ses autres ressources, et qu'elle réalise les arbitrages adéquats (Catanzaro et Teyssier, 2021). La littérature suggère, en outre, que l'intervention des structures de soutien à l'internationalisation est susceptible de procurer deux autres séries d'avantages pour la PME : le soutien de réseau et la légitimation de l'organisation vis-à-vis des autres parties prenantes.

En premier lieu, les dispositifs de soutien procurent des opportunités en termes de réseau. Les PME diffèrent significativement, dans leur processus d'internationalisation, des entreprises plus grandes. Elles s'appuient fortement sur les réseaux pour concevoir leur stratégie et découvrir de nouvelles opportunités (Ferreira et al., 2023). Cela est d'autant plus vrai pour les jeunes entreprises en quête de légitimité et de nouvelles ressources (Al-Aali et Teece, 2014 ; Jones et al., 2011). De ce point de vue, l'accès à un écosystème entrepreneurial dédié à l'accompagnement à l'internationalisation constitue un moyen privilégié d'accéder à des conseils ou des expertises qui seraient autrement hors de portée des entreprises (Theodoraki et Catanzaro, 2022). Catanzaro et al. (2019) développent l'argument selon lequel les entreprises peuvent mobiliser les programmes d'aide à l'exportation pour développer leur capital social, que ce soit par des soutiens informationnels ou de formation. Par exemple, les chambres de commerce et d'industrie mettent à disposition des conseillers qui fournissent des éléments de diagnostic aux entrepreneurs, mais également des contacts pour connecter leur entreprise à d'autres acteurs. Les sessions de formation fournissent elles aussi des occasions de nouer des liens avec les représentants d'autres organisations. Enfin, les aides à la préparation de foires et expositions offrent des opportunités de rencontrer de nouveaux acteurs et, pour les entrepreneurs, de développer leur capital relationnel.

En second lieu, l'impact d'un soutien public à des programmes d'exportation s'apprécie en termes de signal à destination des investisseurs. La PME qui souhaite se développer à

l'international doit convaincre les investisseurs de la soutenir. Elle est notamment tenue de développer une certaine légitimité pour gagner rapidement leur confiance (Delmar & Shane, 2004). La difficulté est qu'elle propose souvent des technologies non éprouvées et des produits non encore achevés, sur la valeur desquels il est malaisé de se prononcer. L'entrepreneur peut alors chercher à signaler l'intérêt de ses activités, de même que sa capacité à les mener, par diverses stratégies de communication qui peuvent reposer sur l'enthousiasme ou la passion qui animent les porteurs du projet. Toutefois, les investisseurs ont toutes les raisons de se méfier des informations non vérifiables qui sont ainsi communiquées, ceci notamment pour ne pas s'exposer à des risques d'opportunisme (Maxwell & Lévesque, 2014). Le recours au référencement de parties prenantes influentes constitue alors un moyen d'atténuer les asymétries informationnelles (Colombo, 2021). Si, dans la relation avec un investisseur potentiel, l'entrepreneur peut se réclamer de tiers qui lui ont fait confiance, il augmente la fiabilité perçue des signaux qu'il entend adresser. La présence d'un investisseur institutionnel augmente, selon cette logique, la légitimité de l'entreprise. Les organismes publics, comme BPI, mettent en place des procédures publiquement connues de vérification et d'évaluation des projets. En outre, ils peuvent difficilement être suspectés d'être tentés par des manœuvres opportunistes. En conséquence, la présence d'un acteur comme BPI est susceptible de favoriser le développement à l'international d'une PME grâce à la réduction des asymétries informationnelles avec les autres investisseurs.

Les deux avantages procurés par les dispositifs de soutien financier – soutien de réseau et légitimation – s'apprécient au regard des institutions dans lesquelles les programmes d'aide se déploient. Selon Shirikova et al. (2021), les institutions régulatrices jouent un rôle important dans la capacité des entrepreneurs à mener une action planifiée en vue du succès. Ces auteurs soulignent que dans les pays où le système juridique est réputé fiable, les actions des entreprises sont davantage prévisibles. Un système financier développé, en particulier, permet aux entrepreneurs d'associer le soutien financier d'intervenants à différentes étapes de leur développement. Le contexte français peut être considéré comme offrant un système financier prévisible aux entreprises souhaitant se développer à l'international. Le *International Property Rights Index*, utilisé par Shirikova et al. (2021), attribue un score de 7,655 à la France en 2022 concernant la *Rule of Law*, soit le développement de l'état de droit (ce score présente pour une certaine stabilité ; il était de 7,3 en 2014). Avec ce score, la France est positionnée parmi le premier quart des pays mondiaux, soient l'Europe et l'Amérique du Nord. Une conséquence de cette situation est que les entrepreneurs peuvent attendre une mobilisation utile du système

financier toutes les fois qu'il y auront recours de manière planifiée, qu'il s'agisse de l'intégration dans les business plan ou des réponses à des appels d'offre impliquant une description stratégique de leur projet. En conséquence de ce qui précède, nous pouvons poser l'hypothèse suivante.

H1 : Plus l'aide octroyée à une PME est importante, plus le montant des exportations sera important.

Le terme *born globals* désigne les entreprises dont le développement à l'international s'effectue dès les premières années d'existence. L'appellation émerge dans les années 90 pour dépeindre un phénomène qui intéresse aujourd'hui une partie de la littérature en entrepreneuriat. Elle est parfois subsumée sous l'appellation d'entreprises à internationalisation précoce (Catanzaro et al., 2019 ; Breuillot et al., 2022). L'existence des BG n'avait pas été anticipée théoriquement. Dans la mesure où le manque de ressources et de connaissances constitue l'une des principales difficultés des nouvelles entreprises, l'internationalisation n'apparaissait envisageable qu'au terme d'un développement progressif (Baronchelli & Cassia, 2014). La personnalité de l'entrepreneur, ou son expérience antérieure en matière de développement international, permet toutefois d'expliquer l'émergence de telles organisations. Les BG, en raison de leur internationalisation précoce, connaissent des besoins de ressources renforcés. Bannò et al. (2014), présentent et valident l'hypothèse que des entreprises jeunes profitent davantage des programmes d'aides financières en raison d'un besoin urgent de ressources par rapport à des PME plus âgées et plus grandes. L'argument repose sur l'identification d'un écart, supposé plus important encore que dans les PME plus âgées et plus grandes, entre les ressources disponibles et celles qui seraient nécessaires pour mener l'internationalisation. Cette explication peut être transposée aux BG. Ces entreprises, qui visent un développement précoce à l'international, voient se concentrer les besoins en ressources sur des phases initiales ramassées. Breuillot et al. (2022) soulignent que, durant ces premières phases, la personne du dirigeant domine le fonctionnement de l'organisation, qui se trouve fondamentalement orientée vers la captation de ressources dans l'environnement. C'est seulement si l'entreprise survit qu'elle atteindra des phases de reconfiguration et de stabilisation des ressources, non exclusivement dédiées à leur accroissement. Conformément à cet idée, Puig et al. (2018) soulignent la fragilité des BG. A l'issue d'analyses portant sur des entreprises espagnoles dans le secteur du textile, ils observent que l'internationalisation précoce induit un risque de défaillance plus grand. Les

entreprises doivent connaître une croissance rapide ou encourir l'échec. De ce point de vue, le début de vie apparaît déterminant du point de vue de la capacité de l'entreprise à s'internationaliser. Il s'ensuit que les entreprises BG sont susceptibles de bénéficier davantage d'un soutien, en particulier financier, de la part des organismes publics. On est donc amené à poser l'hypothèse suivante.

H2 : L'impact de l'aide financière sur le montant des exportations est plus important pour les PME à internationalisation précoce (born-globals) que pour les autres PME.

2 MÉTHODE, DONNÉES et VARIABLES

2.1 Méthode

Notre objectif est d'expliquer le CA à l'export des jeunes PME françaises et leur trajectoire de croissance depuis leur naissance en distinguant BG et NBG. Notre méthode consiste à mettre en œuvre des régressions où la variable dépendante est le montant de CA à l'export. Les principales variables indépendantes sont : l'âge de la PME, ce qui nous place dans le cadre de modèles dits de courbe de croissance ; la qualification de « born global » ou non suivant l'âge à partir duquel cette PME s'est internationalisée ; le fait d'avoir reçu une aide (ou non) dans le passé ; le montant de l'aide reçue ; enfin le fléchage à l'international (ou non) de cette aide. Nous intégrons en outre en variables de contrôle : la taille de l'entreprise, mesurée à partir de son chiffre d'affaires global ; l'année d'observation afin de prendre en compte l'effet de la conjoncture ; enfin le secteur industriel. Nous mettons en œuvre des modèles multi-niveaux à intersection et coefficients aléatoires. Dans ce type de modèles, l'intersection (ou « la constante ») est considérée comme une variable aléatoire, permettant de prendre en compte que chaque entreprise peut disposer de son propre niveau de chiffre d'affaires à l'export. De la même façon, nous avons permis au coefficient de la variable âge de varier suivant chaque entreprise, permettant de considérer que toutes les entreprises n'ont pas nécessairement la même trajectoire de croissance parce qu'elles n'ont pas les mêmes ressources et habilités. A l'inverse de régressions classiques, cette modélisation est ainsi cohérente avec notre objectif et notre cadre théorique, ainsi qu'avec la majeure partie de la littérature en stratégie, qui reconnaît que les entreprises maximisent leur valeur en choisissant des stratégies qui exploitent leurs ressources hétérogènes et leur situation individuelle (Mackey, 2017).

2.2 Données

L'étude empirique s'appuie sur l'analyse d'un corpus de données constitué à partir de la fusion de 2 ensembles de bases de données. Le premier ensemble regroupe les bases annuelles FARE et FICUS fournies par la DGFIP et l'INSEE, qui rassemble les informations fiscales des entreprises françaises sur la période 2000-2018. La deuxième est la base de données BPI France qui regroupe les informations enregistrées par BPI à l'occasion de son action auprès des entreprises françaises. Aucune de ces deux bases n'est publique. Leur utilisation a donné lieu à des conventions spécifiques afin d'obtenir le droit de les manipuler. Leur accès s'est fait via le CASD. La base FARE-FICUS est renseignée annuellement dans le cadre des déclarations fiscales des entreprises auprès du ministère des finances. La base de données BPI France a été renseignée par l'organisme lui-même à l'occasion de ses missions auprès des entreprises. BPI enregistre de très nombreuses informations sur chacune de ses interventions auprès des entreprises.

L'échantillon est constitué de PME Françaises, excluant les entreprises individuelles, avec un effectif inférieur à 250 salariés et un chiffre d'affaires inférieur à 50 M€. Dans nos tests, nous disposons de 1 259 165 observation-années correspondant à 222 460 PME observées en moyenne 5,7 ans sur les 18 premières années de leur vie.

2.3 Variables

Le tableau 1 présente les variables, le tableau 2 présente quelques statistiques descriptives. Les statistiques descriptives montrent que notre échantillon est composé de 220 460 PME très jeunes (7,4 ans en moyenne), observées en moyenne 5,7 ans sur la période de 2000 à 2018 pour un total de 1 259 165 observations. Un peu plus de 107 000 PME ont développé une activité à l'international dans les 4 premières années de leur vie et sont classées dans la catégorie des born global (BG). Un peu plus de 115 000 sont moins précoces à l'international et classées en non born global (NBG). S'agissant de données de panel, nous indiquons les statistiques globales (« overall ») qui sont calculées au niveau de chaque année-pme et non au niveau de chaque PME. Nous indiquons aussi les statistiques « inter » (« between »). Ces statistiques donnent une idée de la variabilité entre les PME. Les statistiques « intra » (« within ») donnent une idée de la variation au sein de chaque PME.

Tableau 1. Variables

Variable	Définition	Source
caexport	Chiffre d'Affaires à l'Export. Il s'agit de la variable dépendante. Mesurée en milliers d'euros.	FARE / FICUS
age	Âge de la PME (différence entre l'année d'observation et l'année de naissance)	FARE / FICUS
Born G	Indicatrice de PME « Born Global ». Toute PME affichant un CA à l'export supérieur à 0 dans les 4 premières années de sa vie est marquée comme <i>born global</i> (=1) sur toute la période. Toute PME qui n'a pas d'activité export ou a commencé son activité à l'export après sa 4 ^{ème} année d'existence est marquée comme NON <i>Born-global</i> (=0).	
aide	Variable dichotomique indicatrice d'une aide obtenue dans une année antérieure à l'année d'observation (=1 si aide BPI préalablement obtenue, 0 sinon)	Base BPI
montant	Montant de l'aide (prêt) obtenue l'année d'observation par l'entreprise, mesuré en milliers d'euros. Les données proviennent de la table « financement » de BPI. Si l'entreprise a bénéficié de plusieurs interventions de BPI cette même année, le montant retenu est la somme de ces interventions.	Base BPI
fléchage	Variable dichotomique indicatrice d'un fléchage à l'international d'au moins une aide obtenue l'année considérée. BPI classe chacun de ces interventions en plusieurs finalités (amorçage, création pure, innovation, international , investissement, LBO et reprise Fonds).	Base BPI
Logca	Logarithme du CA total de l'entreprise l'année considérée, exprimé en millions d'euros.	FARE / FICUS
Secteur	Ensemble de 10 variables dichotomiques absorbant les effets sectoriels spécifiques. Nous avons retenu une variable par premier chiffre du code ape de l'entreprise, soit 10 secteurs en tout.	FARE / FICUS
Année	Année d'observation. Ensemble de 19 variables dichotomiques (une pour chaque année de 2000 à 2018). Ces variables permettent d'absorber l'effet spécifique à chaque année, et ainsi de prendre en compte en particulier la conjoncture économique.	FARE / FICUS

Nous observons que si les BG et NBG ont un CA global à peu près comparable, les BG sont un peu plus jeunes et affichent un CA à l'export supérieur. Les BG reçoivent aussi plus souvent une aide (3,7% des observations) que les NBG (1,3% des observations), et ces aides sont plus souvent fléchées à l'international.

Tableau 2. Statistiques descriptives

Panel A : échantillon global

Variable		Moyenne	Ecart-type	Min	Max	Observations
caexpor	overall	178.5947	1365.314	0	50525.43	N = 1259165
	between		1108.371	0	46473	n = 222460
	within		640.7888	-30021.33	45217.59	bar = 5.66019
age	overall	7.365399	5.0707	0	18	N = 1259165
	between		4.841113	0	18	n = 222460
	within		2.706541	-4.301267	19.3654	bar = 5.66019
aide	overall	.0240008	.1530516	0	1	N = 1259165
	between		.0929972	0	1	n = 222460
	within		.0990863	-.8759992	.9684453	bar = 5.66019
montant	overall	2.449157	68.29246	0	12000	N = 1259165
	between		26.68603	0	4400	n = 222460
	within		61.8658	-4397.551	11273.04	bar = 5.66019
fléchage	overall	.0007719	.0277731	0	1	N = 1259165
	between		.0083208	0	.5	n = 222460
	within		.0259234	-.4992281	.9452164	bar = 5.66019
logca	overall	5.482316	1.824161	-6.214608	10.81976	N = 1259165
	between		1.801796	-4.60517	10.81968	n = 222460
	within		.6484918	-5.098561	12.88696	bar = 5.66019

Panel B : Non Born-Global

Variable		Moyenne	Écart-type	Min	Max	Observations
caexpor	overall	135.5164	1182.357	0	50525.43	N = 710601
	between		1102.762	0	46473	n = 115352
	within		520.5375	-26554.84	45174.51	bar = 6.16028
age	overall	7.710869	5.385565	0	18	N = 710601
	between		5.212497	0	18	n = 115352
	within		2.79789	-3.889131	19.71087	bar = 6.16028
aide	overall	.0133788	.1148906	0	1	N = 710601
	between		.0617464	0	1	n = 115352
	within		.0838021	-.8616212	.9545553	bar = 6.16028
montant	overall	1.259528	45.17377	0	10000	N = 710601
	between		17.30986	0	3333.333	n = 115352
	within		41.09807	-3332.074	9413.024	bar = 6.16028
fléchage	overall	.0003532	.0187909	0	1	N = 710601
	between		.0051466	0	.3333333	n = 115352
	within		.0177715	-.3329801	.9447977	bar = 6.16028
logca	overall	5.489964	1.785114	-4.710531	10.81976	N = 710601
	between		1.76846	-4.60517	10.81968	n = 115352
	within		.6359396	-4.92278	12.8946	bar = 6.16028

Panel C : Born Global

Variable		Moyenne	Écart-type	Min	Max	Observations
caexpor	overall	234.3977	1569.193	0	49337.75	N = 548564
	between		1114.305	0	43047	n = 107108
	within		769.0987	-29965.52	40433.72	bar = 5.1216
age	overall	6.917884	4.592641	0	18	N = 548564
	between		4.088803	0	18	n = 107108
	within		2.583413	-4.748783	18.36233	bar = 5.1216
aide	overall	.0377604	.1906164	0	1	N = 548564
	between		.1173194	0	1	n = 107108
	within		.115927	-.8622396	.9822049	bar = 5.1216
montant	overall	3.990182	89.7647	0	12000	N = 548564
	between		33.9874	0	4400	n = 107108
	within		81.224	-4396.01	11274.58	bar = 5.1216
fléchage	overall	.0013143	.03623	0	1	N = 548564
	between		.0107298	0	.5	n = 107108
	within		.0336666	-.4986857	.9457588	bar = 5.1216
logca	overall	5.472409	1.873487	-6.214608	10.81969	N = 548564
	between		1.816623	-4.60517	10.81402	n = 107108
	within		.6643999	-5.108468	12.85434	bar = 5.1216

3. RÉSULTATS

Le tableau 3 reprend nos résultats. Les modèles vont par ordre croissant d'interaction entre variables. Le modèle 1 montre que, globalement, le fléchage de l'aide à l'international augmente significativement le chiffre d'affaires à l'export, en moyenne de 187 K€ l'année de l'aide. Le fait d'avoir reçu une aide (fléchée ou non à l'international) dans les années antérieures augmente aussi significativement le CA à l'export, d'en moyenne 144 K€. Cette dernière association mesure une association de long terme entre aide et CA à l'export, puisque la variable « aide » subsume toute aide reçue dans les années antérieure sur la période

d'observation. Nous pouvons aussi nous intéresser à un effet à plus court terme des aides reçues à travers la variable « montant » qui mesure l'association entre le montant de l'aide reçu une année et le niveau de CA à l'export cette même année. Le montant de l'aide reçu une année impacte positivement et significativement le CA à l'export. Cet impact peut apparaître économiquement faible comparé aux autres effets, mais il ne faut pas perdre de vue que c'est un impact à court terme. Un millier d'euros supplémentaire est associé, l'année de réception de l'aide, à environ 150€ de CA à l'export supplémentaire. L'hypothèse H1 est donc corroborée.

Tableau 3 : Résultats

Régressions du chiffre d'affaires à l'export sur différentes variables explicatives. Le nombre d'observations est dans chaque modèle de 1 259 465 observations correspondant à 222 460 PME observées en moyenne 5,7 ans sur la période de 2000 à 2018.

Modèle	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Wald chi (degrés de liberté)	(32) = 23760.63	(33) = 23884.26	(34) = 23935.74	(36) = 23985.44	(38) = 24111.45
Prob > chi2	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
	Coef. (écart-type)	Coef. (écart-type)	Coef. (écart-type)	Coef. (écart-type)	Coef. (écart-type)
Bornglobal	80.75*** (3.92)	80.74*** (3.93)	63.80*** (4.57)	65.23*** (4.58)	65.27*** (4.58)
Age	6.202*** (0.45)	6.178*** (0.45)	3.958*** (0.55)	4.232*** (0.55)	4.215*** (0.55)
Aide	144.16*** (7.06)	153.11*** (7.11)	151.47*** (7.112)	67.199*** (11.53)	76.721*** (11.59)
Montant	.147*** (0.008)	.098*** (0.009)	.099*** (0.009)	.038* (0.017)	-.020 (0.019)
Fléchage	187.06*** (19.50)	86.74*** (21.53)	87.44*** (21.52)	238.82*** (38.25)	83.036 (43.19)
Fléchage X montant		.219*** (0.020)	.219*** (0.020)		.368*** (0.04)
Bornglobal X age			5.79*** (0.804)	5.13*** (0.807)	5.11*** (0.80)
Bornglobal X aide				126.53*** (14.57)	125.259*** (14.66)
Bornglobal X montant				.142*** (0.019)	.157*** (0.02)

Bornglobal	X				-76.58	-3.103
fléchage_					(44.47)	(49.86)
Bornglobal	X					-.192***
fléchage X montant						(0.052)
Logca		93.42*** (0.710)	93.43*** (0.710)	93.31*** (0.710)	93.24*** (0.71)	93.252*** (0.71)
Constante		-319.74*** (46.98)	-319.70*** (46.98)	-311.40*** (47.00)	-311.31*** (47.00)	-311.313*** (47.00)
Year		Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Secteur		Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
EFFETS ALEATOIRES (écart-type)						
Age		129.45 (.30)	129.44 (.30)	129.40 (.30)	129.34 (0.30)	129.32 (.304)
Constante		762.98 (2.061)	762.89 (2.061)	762.97 (2.061)	763.16 (2.061)	763.07 (2.061)
Corr (age, constante)		-.32 (.003)	-.32 (.003)	-.32 (.003)	-0.32 (0.003)	-.32 (.003)
Ecart-type résidus		528.48 (.400)	528.46 (.400)	528.45 (.400)	528.46 (0.400)	528.44 (.399)

Par ailleurs, le coefficient de la variable âge montre que le chiffre d'affaires à l'export augmente en moyenne de 6,2 K€ chaque année. Les entreprises BG affichent un CA moyen sur la période supérieur aux autres PME de 80K€ en moyenne. Concernant les variables de contrôle, on observe sans surprise que le montant de CA à l'export croît avec le montant de CA total de la PME. Les variables dichotomiques représentant les secteurs et les années sont systématiquement intégrées. Notons enfin que les résultats concernant les effets aléatoires en bas du tableau 3 montrent que la variable aléatoire représentant la constante pour chaque PME connaît une très grande variabilité (erreur type de 762). Cette variabilité est importante comparée au coefficient estimé. De la même façon, la variabilité de la variable aléatoire correspondant à la variable âge (129,45) est très importante comparée au coefficient de la variable âge dans la régression (6,2). Nous pouvons donc conclure que l'importance du niveau initial de chiffre d'affaires à l'export, et surtout sa croissance annuelle, ne sont pas uniformes mais au contraire très variables suivant les PME.

Le modèle 2 ajoute une interaction entre le montant de l'aide reçue une année et son fléchage ou non à l'international. Les résultats montrent que le montant de l'aide est associé à un effet plus massif sur le CA à l'export lorsque cette aide est fléchée à l'international. En l'absence de fléchage, une aide de 1000€ est associée à 98 euros de CA supplémentaire l'année où elle est distribuée. Lorsque cette aide est fléchée à l'international, l'effet est 2 fois plus important (1000 euros d'aide sont associés à 219 euros de CA supplémentaire à l'export).

Afin de voir si la trajectoire de croissance des PME BG se distingue des PME NBG, Le modèle 3 ajoute au modèle 2 une interaction entre la variable BG et l'âge. Les résultats montrent que le CA à l'export des NBG n'augmente en moyenne que d'à peine 4K€ par an, tandis que pour les BG, cette hausse moyenne est supérieure de 5,8 K€, soit une augmentation moyenne totale de 9,7K€ par an.

Les modèles 4 et 5 s'attachent à tester l'hypothèse 2 selon laquelle l'aide serait plus efficace pour les PME BG que pour les PME NBG. Le modèle 4, comparé au modèle 1, montre que la qualité BG de la PME modère significativement les associations entre variables. Le fait d'avoir reçu une aide dans le passé est toujours associé à un CA à l'export supérieur. Mais ce supplément de CA à l'export est de seulement 67K€ pour les NBG alors qu'il est supérieur à ce montant de 126K€ pour les BG (soit un CA à l'export supplémentaire de $126+67=193$ K€ pour les PME BG préalablement aidées, comparé aux PME n'ayant pas reçu d'aide dans le passé). Il en est de même concernant l'association entre le montant de l'aide reçue une année et le CA à l'export cette même année. Cette association est positive mais faiblement significative pour les NBG (coefficient de 0,038). Elle est beaucoup plus forte et significative pour les BG (coefficient de 0,142). Ces résultats corroborent H2 : l'aide de BPI (passée ou présente) est associée à un CA à l'export plus élevé chez les PME BG que chez les PME NBG. Aussi bien à long terme (variable *aide*) qu'à court terme (variable *montant*), les BG réagissent donc plus aux aides de BPI que les NBG. On observe que cette différence marquée entre BG et NBG ne se retrouve pas au niveau de la variable fléchage. Les aides fléchées à l'international sont associées à un CA à l'export plus élevée de 238 K€ pour les NBG. Pour les BG, l'effet additionnel du fléchage n'est pas significatif (coefficient de -76,58 ; ns). Nous concluons donc, en nous reportant au modèle 1, que cette association est positive significative aussi pour les BG et sans différence marquée entre BG et NBG.

Pour approfondir nos résultats, le modèle 5 intègre, en plus du modèle 4, des interactions entre fléchage à l'international et montant. Cela conduit à considérer une triple interaction entre la qualité BG, le fléchage à l'international et le montant de l'aide. Sans remettre en cause les résultats précédents, ce modèle montre que le fléchage à l'international se traduit par un effet à court terme différent entre BG et NBG. Nous constatons d'abord pour les NBG que le montant de l'aide, en l'absence de fléchage international, n'est pas significativement associé au CA à l'export (coef de -0.020 ; erreur type de 0.019). Pour ces mêmes NBG néanmoins, lorsque l'aide est fléchée à l'internationale, nous constatons via l'interaction entre fléchage et montant, un effet additionnel positif significatif (coef. 0.368 ; erreur type de 0.04). Ainsi l'association de court terme entre une aide BPI et le CA à l'export n'est-elle significative que lorsque l'aide est fléchée à l'international pour les NBG. Concernant les BG, à travers l'interaction entre montant et la variable born global, on observe que le montant de l'aide est associé positivement au CA à l'export, même quand l'aide n'est pas fléchée à l'international (effet additionnel de 0.157 ; erreur type de 0.02). Par contre un fléchage à l'international pour ces BG n'augmente pas l'association du montant de l'aide avec le CA à l'export. Au contraire, cela se traduit par une baisse de cette association, visible au niveau de la triple interaction entre born global, fléchage et montant (coef. -0.192 ; erreur type de 0.052). Ces résultats ne doivent pas conduire à une mauvaise interprétation. L'association entre le montant de l'aide et le CA à l'export reste positive pour les BG, et elle est statiquement significativement supérieure pour les BG comparés au NBG lorsque l'aide n'est pas fléchée (double interaction Born global X montant ; coef. 0.157 ; erreur type de 0.02). Mais cet effet significativement supérieur disparaît lorsque l'on considère les aides fléchées à l'international (triple interaction Born global X fléchage X montant ; coef. -0.192 ; erreur type de 0.02).

4. DISCUSSION et CONCLUSION

La littérature a insisté avec constance sur le besoin critique de ressources pour les PME s'ouvrant à l'international, tout particulièrement les BG (Kundu & Katz, 2003). La proposition induite semblait donc être que des ressources financières plus importantes favoriseraient la croissance des BG. L'intervention de structure publiques en soutien à l'exportation repose sur cette idée. Pour autant, peu de travaux se sont penchés sur la réalité ou l'intensité des effets positifs pour les BG des dispositifs d'accompagnement financiers. Certains trouvaient des effets positifs pour les PME, tandis que d'autres — il est vrai reposant sur des mesures déclaratives

— n'identifiaient pas de lien entre soutien financier et performance à l'international. Notre contribution vise à combler partiellement cette lacune. Au travers d'une base de données comprenant la liste exhaustive des interventions de BPI France, nous évaluons l'impact du soutien financier accordé par BPI à des PME en distinguant BG et NBG. Les résultats font ressortir un effet net du soutien financier sur le volume des exportations. En tant que tels, ces résultats peuvent être lus comme une confirmation d'une vision partagée par la communauté scientifique. Néanmoins, nous estimons qu'ils appellent quelques commentaires spécifiques quant à leur contribution. Ces commentaires concernent en premier lieu la nature de la PME BG. Nous mettrons ensuite en avant les contributions plus générales de notre étude à la littérature et ses limites.

Premièrement, nos résultats montrent que l'aide BPI est associée à un CA à l'export plus élevé, corroborant notre hypothèse H1. Ces résultats s'observent lorsque l'on considère l'aide (variable *montant*) et le CA à l'export comme des variables contemporaines ou lorsque l'on considère l'aide comme une variable retardée (variable *aide*) par rapport au CA à l'export. Cette association serait donc le résultat d'effet à court terme mais aussi d'effets à plus long terme. Les résultats montrent que l'association est significativement plus élevée pour les PME BG que pour les PME NBG, ce qui corrobore notre hypothèse H2. Nous montrons enfin que, pour les NBG, les effets positifs sur le CA à l'export sont essentiellement présents lorsque l'aide est fléchée à l'international. Ce n'est pas le cas pour les BG pour lesquelles une aide, même non fléchée, se traduit par une association à court terme avec un niveau de CA. Ces résultats nous permettent d'abord de confirmer la spécificité des PME BG par rapport aux NBG du point de vue du soutien au développement à l'international. L'interprétation que l'on pourrait donner est que les BG disposent, très tôt après leur naissance, de compétences à l'international qui leur permettent de transformer tout soutien financier en croissance à l'international, que ce soutien soit fléché ou non, et ce avec une amplitude plus forte que les NBG. Le fait que l'aide soit fléchée ou non ne présente pas un levier pour le développement à l'export de ces entreprises BG. A l'inverse, pour les autres entreprises NBG, le fléchage international de tout ou partie du montant touché se traduit par un effet plus important sur l'activité à l'export. Finalement on en revient, sinon à la raison d'être ou à la nature des BG, au moins à leur objectif prioritaire : croître à l'international rapidement. Nos résultats confirment qu'elles disposent de ressources et compétences qui permettent d'orienter leurs ressources financières vers cet objectif. Cette conclusion n'est pas étonnante, mais elle invite à approfondir l'étude. Notre cadre théorique et

notre méthodologie sont fondés sur l'idée d'une grande variabilité dans les performances des entreprises. La distinction entre BG et NBG explique sans doute en partie cette hétérogénéité, mais elle est loin de l'épuiser. Par ailleurs, ces premiers résultats nous donnent peu d'indication quant à la nature des ressources qui permettent à ces BG d'être plus réactives au soutien par BPI. Une piste possible de recherche consisterait à identifier les sources de l'hétérogénéité dans la trajectoire de croissance au sein des BG. La taille de notre échantillon et nos variables permettent sans doute quelques pas dans ce sens.

Deuxièmement, nous soulignons que nos résultats associent le soutien financier institutionnel et la performance à l'exportation sur le fondement de variables observées. La précédente étude à utiliser des données de cette nature détaillait l'influence des programmes d'aide publics sur les investissements directs à l'étranger (Bannò et al., 2014). Cette étude et la nôtre peuvent être considérées comme convergentes même si les variables dépendantes ne sont pas équivalentes. Nous montrons d'ailleurs que les effets des divers effets des financements sont davantage marqués pour le BG que pour les autres PME, ce qui peut être considéré comme un résultat nouveau, bien qu'attendu. En revanche, nos résultats divergent de ceux de Cantanzaro et al. (2019), lesquels n'avaient mis en évidence aucune influence du soutien financier pour le développement à l'international des entreprises de type born global. Une explication possible à cette divergence pourrait tenir à la nature des variables utilisées par ces auteurs ; elles sont en effet perceptuelles et déclaratives. Une explication pourrait être que le point de référence des répondants est constitué par leur attentes, ce que la rédaction de certains items — lesquels font référence à des objectifs — laisse supposer. L'idée est renforcée par le fait qu'une mesure objective utilisée par Cantanzaro et al. (2019), à savoir la diversité des marchés, conduit à des conclusions différentes des variables déclaratives. Si les raisons de cette divergence étaient confirmées, elles fourniraient une indication utile pour de prochaines études. Interroger les dirigeants sur la réalisation financière ou économique de leur objectif peut donner lieu à des réponses atones qui masquent une croissance réelle de l'activité à l'international.

Troisièmement, les résultats interrogent sur la nature du soutien qui bénéficie à l'entreprise. On a ainsi observé que le volume du soutien avait certes un impact à très court terme, mais que la simple existence du soutien antérieur avait un effet qui paraissait plus nette encore. Ce type d'observations reflète sans doute le décalage temporel entre l'aide apportée par BPI et ses effets en termes de développement à l'export. Il constitue aussi un appui aux théories

qui mettent en avant l'importance du soutien réticulaire aux PME en voie d'internationalisation. La simple présence de BPI comme investisseur est de nature à favoriser le volume des exportations, en lui conférant un accès à des ressources, notamment relationnelles, qui ne sont pas strictement financières. Ce type de résultat conforte également l'idée que la présence d'un investisseur institutionnel diminue les asymétries d'information avec les autres parties prenantes et favorise ainsi la PME dans sa recherche de ressources, financières comme extra-financières. Nos résultats ne permettent pas, cependant, de distinguer réellement le rôle des ressources financières allouées aux activités de l'entreprise, des autres formes de soutien apportées par le financement institutionnel de BPI. On peut avancer, de ce point de vue, que des travaux ultérieurs contribueraient à clarifier ce double avantage du soutien institutionnel. Une étude de cas permettrait, notamment, de déceler l'influence respective des seuls moyens financiers alloués et des nouvelles opportunités ouvertes par le soutien d'un financeur institutionnel.

Notre travail fournit des résultats susceptibles d'aider les entreprises et les décideurs publics. Un entrepreneur est fortement incité à rechercher l'appui d'un financeur institutionnel afin de permettre la croissance de son entreprise à l'international. Même si les montants obtenus ne sont pas à hauteur de ses attentes, il disposera d'un élément de légitimation de son entreprise qui facilitera le contact avec d'autres investisseurs. Du côté des investisseurs institutionnels, les résultats peuvent être lus comme confortant l'ensemble des efforts déployés par les agences gouvernementales en faveur du développement des PME. Toutefois, ces mêmes résultats, parce qu'ils mettent en balance deux types d'effets — ressources non financières et facilitation des relations avec les investisseurs — soulèvent deux types de questions. D'une part, l'idée que le soutien, quel que soit le montant par ailleurs, ait un effet, peut se heurter à la volonté de ne pas multiplier les interventions, déjà nombreuses, d'un organisme comme BPI. D'autre part, si un financeur institutionnel comme BPI confère effectivement de la légitimité aux entreprises soutenues, il est possible d'y voir une responsabilité accrue de ce type d'organisme dans la sélection des dossiers qu'il entend soutenir.

Cette étude comprend cependant des limites qu'il convient de concéder. Une première limite tient à la structure même des données disponibles. Notre travail a mobilisé une grande partie l'essentiel des informations disponibles sur les entreprises soutenues ou non par BPI France. Alors que la littérature a pu souligner l'importance de facteurs tels que la personnalité

de l'entrepreneur ou son expérience à l'international, les données que nous avons utilisées ne permettent pas d'appréhender ces aspects. Compte tenu de la taille des échantillons utilisés, une nouvelle collecte des données n'est pas envisageable. De fait, de nouvelles variables ne pourraient être mobilisées que dans le cadre de nouvelles études, portant sur des échantillons plus réduits et indépendants de celui que nous avons utilisé. Une deuxième limite porte sur les possibilités limitées de contrôler un éventuel effet de sélections quant aux BG. Nous avons pris les entreprises à partir de leur naissance. Nous ne disposons en conséquence d'aucun élément préalable qui permette de supposer que certaines entreprises vont davantage que d'autres s'orienter vers un développement international. On retrouve sans doute, sous cet angle, l'impact de l'absence de données sur d'autres éléments que l'entreprise, en particulier son dirigeant. Sur ce point encore, de futures études permettront d'aborder, sans doute sur des échantillons plus faibles, les variables hors de notre champ qui pourraient se révéler importantes.

REFERENCES

- Ahmed, Z. U., Mohamed, O., Johnson, J. P., & Meng, L. Y. (2002). Export promotion programs of Malaysian firms: an international marketing perspective. *Journal of business research*, 55(10), 831-843.
- Al-Aali, A., & Teece, D. J. (2014). International entrepreneurship and the theory of the (Long-Lived) international firm: a capabilities perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38(1), 95-116. <https://doi.org/10.1111/etap.12077>
- Aldrich, H., & Auster, E. R. (1986). Even dwarfs started small: Liabilities of age and size and their strategic implications. *Research in organizational behavior*.
- Bannò, M., Piscitello, L., & Amorim Varum, C. (2014). The Impact of Public Support on SMEs' Outward FDI: Evidence from Italy: *Journal of Small Business Management*. *Journal of Small Business Management*, 52(1), 22-38. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12029>
- Baronchelli, G., & Cassia, F. (2014). Exploring the antecedents of born-global companies' international development. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 10(1), 67-79. <https://doi.org/10.1007/s11365-011-0197-9>
- Bianchi, C., & Wickramasekera, R. (2016). Antecedents of SME export intensity in a Latin American Market. *Journal of Business Research*, 69(10), 4368-4376. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.02.041>

- Breuillot, A., Bocquet, R., & Favre-Bonté, V. (2022). Navigating the internationalization process: Strategic resources for early internationalizing firms. *Journal of International Entrepreneurship*, 20(2), 282–315. <https://doi.org/10.1007/s10843-022-00308-z>
- Brouthers, L. E., Nakos, G., Hadjimarcou, J., & Brouthers, K. D. (2009). Key Factors for Successful Export Performance for Small Firms. *Journal of International Marketing*, 17(3), 21–38. <https://doi.org/10.1509/jimk.17.3.21>
- Catanzaro, A., Messeghem, K., & Sammut, S. (2019). Effectiveness of Export Support Programs: Impact on the Relational Capital and International Performance of Early Internationalizing Small Businesses. *Journal of Small Business Management*, 57(sup2), 436–461. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12489>
- Catanzaro, A., & Teyssier, C. (2021). Export promotion programs, export capabilities, and risk management practices of internationalized SMEs. *Small Business Economics*, 57(3), 1479–1503. <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00358-4>
- Child, J., Narooz, R., Hsieh, L., Elbanna, S., Karmowska, J., Marinova, S., ... & Zhang, Y. (2022). External resource provision and the international performance of SMEs—A contextual analysis. *Journal of International Management*, 28(3), 100924. <https://doi.org/10.1016/j.intman.2021.100924>
- Colombo, O. (2021). The Use of Signals in New-Venture Financing: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 47(1), 237–259. <https://doi.org/10.1177/0149206320911090>
- De Chiara, A., & Minguzzi, A. (2002). Success Factors in SMEs' Internationalization Processes: An Italian Investigation. *Journal of Small Business Management*, 40(2), 144–153. <https://doi.org/10.1111/1540-627X.00046>
- Delmar, F., & Shane, S. (2004). Legitimizing first: Organizing activities and the survival of new ventures. *Journal of Business Venturing*, 19(3), 385–410. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00037-5](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00037-5)
- Ferreira, J. J. M., Fernandes, C. I., & Mota Veiga, P. (2023). The role of entrepreneurial ecosystems in the SME internationalization. *Journal of Business Research*, 157, 113603. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113603>
- Freixanet, J. (2012). Export promotion programs: Their impact on companies' internationalization performance and competitiveness. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2022.101344>

- Freixanet, J. (2022). Export promotion programs: A system-based systematic review and agenda for future research. *Journal of World Business*, 57(4), 101344. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2022.101344>
- Grichnik, D., Brinckmann, J., Singh, L., & Manigart, S. (2014). Beyond environmental scarcity: Human and social capital as driving forces of bootstrapping activities. *Journal of Business Venturing*, 29(2), 310–326. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.02.006>
- Jones, M. V., Coviello, N., & Tang, Y. K. (2011). International entrepreneurship research (1989–2009): a domain ontology and thematic analysis. *Journal of business venturing*, 26(6), 632–659. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2011.04.001>
- Kirpalani, V. M., and M. Gabrielsson (2012). “Born Globals: Research Areas That Still need to be Covered More Fully,” in *Handbook of Research on Born Globals*. Eds. M. Gabrielsson and V. H. Kirpalani. Cheltenham: Edward Elgar, 99–127.
- Kundu, S. K., & Katz, J. A. (n.d.). *Born-International SMEs: BI-Level Impacts of Resources and Intentions*.
- Lin, S., & Si, S. (2019). The influence of exploration and exploitation on born globals’ speed of internationalization. *Management Decision*, 57(1), 193–210. <https://doi.org/10.1108/MD-08-2017-0735>
- Long, A., Wood, M. S., & Bennett, D. L. (2022). Entrepreneurial organizing activities and nascent venture performance. *Small Business Economics*. <https://doi.org/10.1007/s11187-021-00595-1>
- Mackey, T.B., Barney, J.B. and Dotson, J.P. (2017) ‘Corporate diversification and the value of individual firms: A Bayesian approach’, *Strategic Management Journal*, 38(2), pp. 322–341. Available at: <https://doi.org/10.1002/smj.2480>.
- Maranto-Vargas, D., & Gómez-Tagle Rangel, R. (2007). Development of internal resources and capabilities as sources of differentiation of SME under increased global competition: A field study in Mexico. *Technological Forecasting and Social Change*, 74(1), 90–99. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2005.09.007>
- Martínez-Román, J. A., Gamero, J., Delgado-González, M. de L., & Tamayo, J. A. (2019). Innovativeness and internationalization in SMEs: An empirical analysis in European countries. *Technological Forecasting and Social Change*, 148, 119716. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2019.119716>
- Maxwell, A. L., & Lévesque, M. (2014). Trustworthiness: A Critical Ingredient for Entrepreneurs Seeking Investors. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38(5), 1057–1080. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00475.x>

- Müller, S., Kirst, A. L., Bergmann, H., & Bird, B. (2023). Entrepreneurs' actions and venture success: A structured literature review and suggestions for future research. *Small Business Economics*, 60(1), 199–226. <https://doi.org/10.1007/s11187-022-00644-3>
- Oviatt, B. M., & McDougall, P. P. (2005). Toward a theory of international new ventures. *Journal of international business studies*, 36(1), 29-41. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400128>
- Puig, F., Gonzalez-Loureiro, M., & Ghauri, P. N. (2018). Running faster and jumping higher? Survival and growth in international manufacturing new ventures. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 36(7), 829–850. <https://doi.org/10.1177/0266242618777792>
- Razmdoost, K., Alinaghian, L., & Linder, C. (2020). New venture formation: A capability configurational approach. *Journal of Business Research*, 113, 290–302. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.09.047>
- Shirokova, G., Morris, M. H., Laskovaia, A., & Micelotta, E. (2021). Effectuation and causation, firm performance, and the impact of institutions: A multi-country moderation analysis. *Journal of Business Research*, 129, 169–182. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.02.045>
- Theodoraki, C., & Catanzaro, A. (2022). Widening the borders of entrepreneurial ecosystem through the international lens. *The Journal of Technology Transfer*, 47(2), 383-406. <https://doi.org/10.1007/s10961-021-09852-7>
- Wu, B., & Deng, P. (2020). Internationalization of SMEs from emerging markets: An institutional escape perspective. *Journal of Business Research*, 108, 337–350. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.10.037>