

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Bloc-notes Éco
[Stabilité financière](#)

Crise sanitaire : quel impact sur l'endettement des PME ?

23 Juillet 2021

Auteurs : Franck Lemaire, [Loriane Py](#), [Jean-Pierre Villetelle](#), Frédéric Vinas

Billet n°224. L'analyse d'un échantillon de près de 180 000 PME confrontées à la crise sanitaire montre que la très grande majorité de celles ayant contracté de la dette en 2020 a en partie conservé ces fonds en trésorerie. Dans un contexte de retrait progressif des aides gouvernementales, nous évaluons également dans quelle mesure les entreprises pourront faire face à leur dette en fonction de leur niveau d'activité.

[graphique_1_billet_224_vf.png](#)

Les PME exposées à la crise sanitaire ont plutôt bien résisté au choc d'activité

Afin de mesurer l'impact de la crise sanitaire sur les PME, nous analysons la situation d'entreprises ayant un bilan arrêté à partir du 30 juin 2020 (couvrant ainsi le premier confinement) et pour lesquelles un bilan 2019 est disponible. Ce sont ainsi 179 607 bilans de PME réalisant plus de 750 000 euros de chiffre d'affaires et présents dans la base [FIBEN](#) de la Banque de France qui sont examinés. Cet échantillon ne contient pas d'informations sur les plus petites PME mais représente néanmoins 47 % de la valeur ajoutée des PME en 2018. Il permet de dresser un premier bilan de l'impact de la crise sanitaire sur les PME, à partir de données observées.

Le chiffre d'affaires de ces entreprises a chuté de 5,2 % entre 2019 et 2020, la valeur ajoutée de 5,9 %. Les charges de personnel se sont ajustées à la baisse (- 4,9 %) grâce au dispositif d'activité partielle auquel elles ont largement souscrit (selon le rapport d'étape du [Comité Coeuré](#), plus de 80 % des entreprises aidées, tous dispositifs confondus, ont moins de 250 salariés). La baisse de l'excédent brut d'exploitation (EBE) est ainsi limitée à - 8,1 %.

Dans l'ensemble, les PME ont plutôt bien résisté. Cependant les secteurs n'ont pas été touchés de la même manière: la baisse du chiffre d'affaires est très marquée dans le secteur de l'hébergement et restauration (- 32,2 %) et, dans une moindre mesure, dans les services aux entreprises (- 8,7 %) et dans l'industrie (- 6,9 %) ; elle est plus limitée dans le secteur du commerce (- 2,1 %). En outre, ces disparités sectorielles cachent des situations très hétérogènes au sein d'un même secteur ([Bureau et al., 2021](#)).

Maintien des flux d'exploitation, hausse de la trésorerie et de l'endettement

Face à ce choc d'activité, les PME ont maîtrisé leurs flux d'exploitation, si on les examine rapportés au chiffre d'affaires. En effet, en 2020, l'EBE des entreprises représente 6,9 % du chiffre d'affaires, un niveau similaire à celui de 2019 (cf. graphique 1). Elles ont par ailleurs réduit leur besoin de fonds de roulement

d'exploitation (BFRE). L'investissement et les dividendes se sont également ajustés à la baisse pour rester dans les mêmes proportions en termes de chiffre d'affaires qu'en 2019 et elles ont consolidé leurs fonds propres. Pour autant, on constate que la trésorerie des PME analysées ici s'est largement consolidée au-delà de ce qu'auraient permis ces flux de trésorerie d'exploitation, puisqu'elle a augmenté de + 37,5 % entre 2019 et 2020.

En effet, l'année 2020 a été marquée par une forte augmentation de l'endettement financier brut pour ces PME : + 15,9 % en 2020 après + 2,1 % en 2019. Avant de connaître l'étendue du choc d'activité auquel elles allaient devoir faire face, et avant le déploiement complet des dispositifs de soutien, les PME ont recouru massivement aux PGE dès avril 2020 (Vinas 2020). Dans notre échantillon, 39% des entreprises ont contracté un PGE et pour ces dernières, les montants de PGE accordés représentent 44 % de leur endettement financier total à la fin de l'exercice 2020.

Endettement net : une situation d'ensemble favorable mais quelques situations individuelles plus difficiles

Faut-il s'inquiéter de l'augmentation de la dette ? D'après les dernières statistiques macroéconomiques de la Banque de France, pour l'ensemble des sociétés non financières (SNF), c'est-à-dire incluant PME, ETI et GE, la dette brute en encours a augmenté de plus de 200 milliards sur un an à fin décembre 2020 mais la dette nette n'a progressé que de 5 milliards, la différence se trouvant principalement en variation de trésorerie.

Pour notre échantillon de PME, au niveau agrégé, on constate une augmentation du ratio dette brute sur fonds propres, passant de 66,9 % en 2019 à 74,4 % en 2020. En revanche, le ratio dette nette sur fonds propres se réduit de plus de 4 points, passant de 30,1 % à 25,9%. Les entreprises de notre échantillon semblent donc avoir conservé en trésorerie une grande partie de leurs flux de financement en 2020, comme l'ensemble des SNF.

Mais que peut-on dire au niveau individuel ? En 2020, la dette brute augmente pour plus de la moitié (54%) des entreprises de notre échantillon. Parmi cette moitié, plus de 8 entreprises sur 10 (soit près de 45% du total des entreprises) affichent une hausse de leur trésorerie. La très grande majorité des entreprises ayant souscrit de la dette pendant la crise a donc conservé en trésorerie au moins une partie de ces fonds. Pour celles dont la dette a augmenté mais pas la trésorerie, qui représentent 10 % du total des PME ($=0,54 \times (1-0,82)$), des difficultés éventuelles pourraient être rencontrées.

Cette hausse de la dette a dégradé le ratio de levier brut des entreprises que nous observons : tous les quartiles de la distribution du ratio de levier brut se sont accrus entre 2019 et 2020. Ainsi, 25% des entreprises ont un ratio dette brute sur capitaux propres supérieur à 123,8% en 2020 (cf. tableau 1). À l'inverse, tous les quartiles de la distribution du ratio de levier net de la trésorerie se sont améliorés en 2020. Ainsi, seules 25% des entreprises ont un ratio de levier net supérieur à 55,4 %. Et 50 % des PME de l'échantillon ont un ratio de levier net négatif (inférieur à - 2,9 %) ce qui signifie que pour 50% des PME, la trésorerie dont elles disposent pourrait couvrir le remboursement de leur dette brute.

[graphique2billet224vf.png](#)

Lecture : en 2019, 25% des entreprises ont un ratio d'endettement net sur capitaux propres inférieur à - 40,2 % (i.e. elles disposent d'un niveau de trésorerie supérieur à leur dette brute), 50% des entreprises ont un ratio d'endettement net inférieur à 0 % et 75% ont un ratio d'endettement net sur capitaux propres inférieur à 58 %.

Dans quelle mesure le cycle d'exploitation peut-il aider à rembourser la dette financière contractée pendant la crise ?

La différence entre une approche par la dette nette ou par la dette brute revient à considérer alternativement que l'entreprise mobilise sa trésorerie pour rembourser sa dette ou ne la mobilise pas. Dans ce dernier cas, dans quelle mesure le cycle d'exploitation de l'entreprise lui permettrait-il de rembourser sa dette?

Pour répondre à cette question, nous analysons l'évolution du ratio des dettes financières stables (DFS) sur la capacité d'autofinancement (CAF) de l'entreprise. Ce ratio mesure le nombre d'années nécessaires au remboursement des dettes financières stables si toute la capacité d'autofinancement y était affectée. On exclut ici les reports de charges fiscales et sociales en raison de la difficulté à les isoler dans le bilan des entreprises. Pourtant, leur l'étalement sur plusieurs années a été rendu possible dans le cadre du dispositif exceptionnel de règlement.

Le ratio de la dette à plus d'un an sur la capacité d'autofinancement (CAF) de l'entreprise s'est dégradé en 2020, passant de 361 % en 2019 (ou 3,6 années de CAF) à 459 % (ou 4,6 années de CAF). Il faut donc environ "un an d'activité en plus" pour rembourser la dette à long terme de l'entreprise. La dégradation de ce ratio est due à la hausse de la dette brute et à la baisse d'activité. Une hypothèse de calcul moins conservatrice et plus plausible serait de supposer un retour au niveau d'activité de 2019, approximé par la CAF 2019. En effet, selon les [projections macroéconomiques de la Banque de France de juin 2021](#), l'activité commencerait à dépasser son niveau pré-Covid dès le premier trimestre 2022. Ce ratio entre la dette long terme à fin 2020 et la CAF 2019 de l'entreprise se dégrade également mais de manière plus limitée, pour atteindre 429%. Avec cette correction qui considère un retour au niveau d'activité d'avant crise, il faudrait donc – à trésorerie inchangée - un peu plus de 8 mois d'activité "en plus" (0,7 année) pour rembourser la dette brute supplémentaire contractée en 2020. Ceci constitue d'ailleurs un majorant puisque la majorité des entreprises pourrait aussi utiliser leur surcroît de trésorerie pour se désendetter.

L'examen de la situation des PME au niveau individuel permet de relativiser cette dégradation. Si pour 25 % d'entre elles, ce ratio s'est dégradé de plus de deux ans de CAF, l'augmentation médiane du ratio dette stable à fin 2020 sur la CAF 2020 est de 3 points de pourcentage (p.d.p.). Ainsi, pour la majorité des entreprises que nous observons, ce ratio ne s'est donc pas significativement dégradé.

Dans l'ensemble, les mesures de soutien et les ajustements de dépenses réalisés par les PME leur ont donc permis de plutôt bien résister à la crise sanitaire. Certaines entreprises devront néanmoins faire l'objet de suivi particulier en période de reprise ([Doucinet et al., 2021](#)). C'est tout l'objet du dispositif national d'accompagnement des entreprises en sortie de crise dont la Banque de France est signataire.