



La situation des entreprises en France en 2018 : les PME tirent leur épingle du jeu

En 2018, le chiffre d'affaires augmente nettement pour toutes les tailles d'entreprise. Les petites et moyennes entreprises (PME) se démarquent cependant des entreprises de taille intermédiaire (ETI) et des grandes entreprises (GE) par une progression plus soutenue de la valeur ajoutée et de l'excédent brut d'exploitation, et par une diminution plus modérée du taux de marge.

Le taux d'endettement des PME poursuit son recul alors qu'il reste stable pour les ETI et semble rebondir pour les GE. Par ailleurs, un phénomène de désintermédiation bancaire s'observe pour les ETI et les GE. Si les PME ont moins accès aux financements de marché, elles bénéficient toutefois d'une réduction de leurs primes de risque dans le contexte de taux d'intérêt bancaires bas.

In fine, la capacité des entreprises à honorer leurs engagements financiers tend à s'améliorer. En matière de rentabilité, les PME affichent de meilleures performances que les autres sociétés non financières.

Benjamin BUREAU et Loriane PY
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

Codes JEL
E22, G30,
L25

Les auteurs remercient Joëlle Tinguely, Isabelle Trombetta et Franck Lemaire pour leur aide sur les données.

4,4 %

la hausse du chiffre d'affaires des entreprises non financières

1,3 %

le taux des nouveaux crédits aux ETI

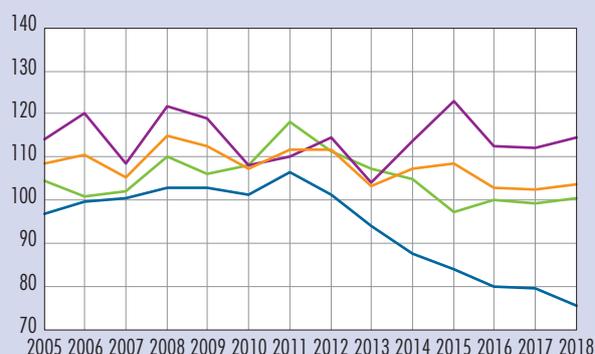
10 %

la rentabilité financière des PME

Taux d'endettement brut des entreprises

(en %)

— PME — ETI — GE — Ensemble



Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.



Cet article analyse l'évolution de la situation économique et financière des entreprises en mobilisant la base des comptes sociaux du Fichier bancaire des entreprises (FIBEN) de la Banque de France. Le périmètre d'étude couvre les entreprises non financières de plus de 750 000 euros de chiffre d'affaires qui sont localisées en France. Il inclut donc les petites et moyennes entreprises (PME), les entreprises de taille intermédiaire (ETI) et les grandes entreprises (GE) ¹.

L'analyse présentée ici complète l'étude sur les grands groupes français, récemment publiée dans le Bulletin de la Banque de France ². Cette autre étude, qui se concentre sur les grands groupes non financiers privés, est réalisée à partir de la base des comptes consolidés de FIBEN. Son périmètre couvre donc à la fois les filiales localisées en France et celles situées à l'étranger.

1 L'activité des entreprises reste dynamique en 2018, en particulier pour les PME

La croissance du chiffre d'affaires est soutenue pour toutes les tailles d'entreprise

Le chiffre d'affaires des entreprises en France augmente de manière significative pour la deuxième année

consécutives : + 4,4% en 2018, après + 5,0% en 2017. Il s'agit des deux plus fortes progressions enregistrées depuis 2011. La croissance du chiffre d'affaires en 2018 touche toutes les tailles d'entreprise : + 5,3% pour les PME, + 4,3% pour les ETI et + 3,9% pour les grandes entreprises (cf. tableau 1).

Malgré un contexte de léger ralentissement du commerce mondial ³, la croissance du chiffre d'affaires à l'export reste solide, en particulier pour les PME (+ 4,3%) et les grandes entreprises (+ 8,0%) ⁴. Elle est toutefois plus modérée chez les ETI (+ 1,7%).

L'excédent brut d'exploitation progresse pour les PME

La croissance de la valeur ajoutée reste soutenue en 2018 (+ 3,0%, après + 3,7% en 2017). Elle varie cependant sensiblement d'une taille d'entreprise à l'autre (cf. tableau 2). La croissance est particulièrement dynamique pour les PME (+ 4,8%) et, dans une moindre mesure, pour les ETI (+ 3,0%). Elle est moins marquée pour les grandes entreprises (+ 1,7%). La progression de la valeur ajoutée des GE est notamment freinée par l'augmentation du poste « achats de matières premières et autres approvisionnements », dans un contexte de hausse du prix du pétrole.

T1 Évolution du chiffre d'affaires annuel

(en %)

	Chiffre d'affaires			Dont exportations		
	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2016/2015	2017/2016	2018/2017
PME	3,2	4,9	5,3	3,1	5,4	4,3
ETI	2,4	4,5	4,3	2,8	5,2	1,7
GE	-0,5	5,4	3,9	-3,8	7,6	8,0
Ensemble	1,4	5,0	4,4	-0,4	6,4	4,9

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME).

Notes : Les variations sont calculées sur un échantillon d'entreprises dont les bilans sont présents dans la base de données FIBEN pour deux exercices consécutifs (population cylindrique). La taille retenue est celle de l'année N-1, quelle que soit la situation de l'entreprise pour l'année N (par exemple, on retient la taille de 2017 lorsque l'on compare 2018 à 2017). Les annexes 1 et 2 présentent plus de détails sur la base FIBEN et la définition des tailles d'entreprise selon les critères de la LME. PME, petites et moyennes entreprises ;

ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.

¹ En complément des éléments exposés au fil du texte, les annexes 1 et 2 détaillent le périmètre d'étude, la définition des tailles d'entreprise et les données utilisées. L'annexe 1 renvoie également à un appendice méthodologique complet disponible en ligne.

² Cf. Charasson-Jasson (2019).

³ Cf. Institut national de la statistique et des études économiques – Insee (2019).

⁴ Ce chiffre doit être interprété avec précaution. Il est tiré par le dynamisme à l'international d'une entreprise du CAC 40. Sans elle, la progression serait de 6,7% pour les GE (contre 8,0%) et de 4,3% (contre 4,9%) pour l'ensemble des entreprises.



T2 De la valeur ajoutée à l'EBE : évolution annuelle

(en %)

	Valeur ajoutée			Charges de personnel			Impôts à la production			Excédent brut d'exploitation		
	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2016/2015	2017/2016	2018/2017
PME	3,7	4,4	4,8	3,8	4,5	5,4	2,4	3,9	7,0	4,0	4,6	2,4
ETI	2,8	3,1	3,0	2,5	3,6	4,3	2,9	2,9	5,5	4,5	1,9	-0,1
GE	2,2	3,8	1,7	2,0	3,2	2,8	3,2	3,6	5,0	1,3	4,7	-4,0
Ensemble	2,8	3,7	3,0	2,7	3,7	4,0	3,0	3,5	5,4	3,0	3,8	-1,1

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME).

Note : Cf. tableau 1.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.

Au regard du dynamisme des PME, le mouvement des « gilets jaunes », débuté en novembre 2018, ne semble pas avoir pesé de manière significative sur l'activité des entreprises. L'évolution des défaillances d'entreprise en 2018 et sur les huit premiers mois de 2019 ne met pas davantage en lumière d'indices manifestes d'un effet « gilets jaunes » (cf. encadré 1).

Les évolutions des charges de personnel et des impôts à la production restent fortes en 2018 (respectivement + 4,0% et + 5,4%, après + 3,7% et + 3,5% en 2017). La hausse des impôts à la production des PME (+ 7,0%

sur un an) est particulièrement importante. Elle provient notamment de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), qui croît avec l'accélération de l'activité des PME⁵.

Dans ce contexte, la croissance de l'excédent brut d'exploitation (EBE) recule de 1,1% en 2018. Cette baisse fait suite à deux fortes années d'augmentation (dont + 3,8% en 2017). La dynamique varie néanmoins fortement selon les tailles d'entreprise : progression de l'EBE pour les PME (+ 2,4%), stagnation pour les ETI (- 0,1%) et recul marqué pour les GE (- 4,0%).

ENCADRÉ 1

Les statistiques de défaillances d'entreprise ne mettent pas en lumière d'indices manifestes d'un effet « gilets jaunes »

Les années 2018 et 2019 ont été marquées par le mouvement des « gilets jaunes ». Les données sous revue dans cette étude, arrêtées au plus tard au 31 décembre 2018, ne peuvent que très partiellement rendre compte des effets d'un mouvement démarré en novembre 2018. En revanche, les données sur les défaillances d'entreprise, publiées chaque mois par la Banque de France¹, permettent d'éclairer le débat sur l'éventuel impact économique de ce mouvement sur plus longue période. Les « défaillances » sont définies ici comme des situations de redressement ou de liquidation judiciaires. Elles concernent, en pratique, essentiellement des petites et moyennes entreprises (PME ; plus de 99% des cas en 2018).

¹ Cf. par exemple le Stat info « Les défaillances d'entreprises en France » : <https://www.banque-france.fr/statistiques/defaillances-dentreprises-oct-2019>

.../...

⁵ Pour une analyse détaillée des impôts à la production en France, cf. Martin et Trannoy (2019).



L'évolution du nombre de défaillances ne met pas en lumière d'indices manifestes d'un effet « gilets jaunes ». Ceci n'est pas contradictoire avec l'existence de situations plus difficiles en certains points du territoire. Depuis le début du mouvement, en novembre 2018², le nombre mensuel de défaillances (corrige des variations saisonnières et du nombre de jours ouvrables) est, chaque mois, soit dans la moyenne, soit en deçà de ce que l'on observait avant le début du mouvement (cf. graphiques a à c). Ce constat vaut pour l'ensemble de l'économie, ainsi que pour les secteurs du commerce et de l'hébergement-restauration, potentiellement plus touchés par le mouvement. Il n'est pas exclusif de l'existence de situations locales très contrastées. Dans le détail, on observe un sursaut sensible des défaillances dans le commerce en décembre 2018, mais qui ne peut vraisemblablement pas être assimilé à un effet gilets jaunes. En effet : i) le mouvement n'en était qu'à ses prémices, ii) des chiffres plus élevés ont été enregistrés en mai et en octobre 2018, et iii) le petit pic de décembre ne se confirme pas en 2019 (cf. graphique b).

Plus globalement, selon les dernières données disponibles, en août 2019, le cumul sur 12 mois du nombre de défaillances est en baisse de 0,7% par rapport à août 2018 (- 2,0% pour le commerce et + 0,1% pour l'hébergement-restauration).

Les données de la Banque de France sur les incidents de paiement sur effets de commerce ne donnent pas plus d'indices sur un éventuel effet « gilets jaunes ». Par exemple, pour chacun des trois premiers trimestres 2019, le nombre d'incidents de paiement pour incapacité de payer est systématiquement inférieur à ce que l'on observait en 2018, que ce soit pour l'ensemble des secteurs, ou pour les secteurs du commerce ou de l'hébergement-restauration ; ainsi que pour le sous-groupe des PME.

Il convient toutefois de rester prudent dans l'interprétation de ces éléments qui restent de l'ordre des statistiques descriptives et qui ne peuvent se substituer à une analyse économétrique plus approfondie.

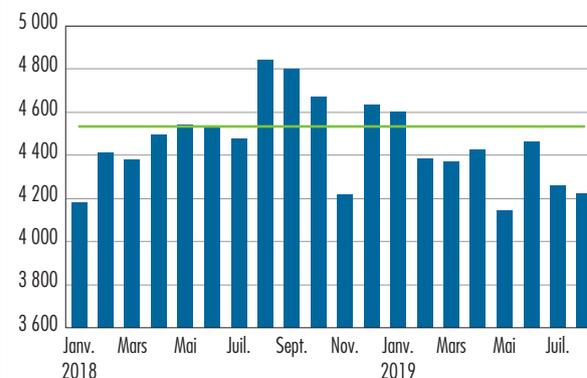
² Les premières manifestations ont eu lieu mi-novembre. Le gouvernement a annoncé de premières mesures « d'accompagnement des entreprises et des commerçants impactés » fin novembre 2018, notamment « l'étalement des échéances sociales et fiscales » (cf. <https://www.gouvernement.fr/gilets-jaunes-des-mesures-pour-compenser-les-recentes-perdes-des-entreprises>).

Évolution du nombre de défaillances d'entreprises

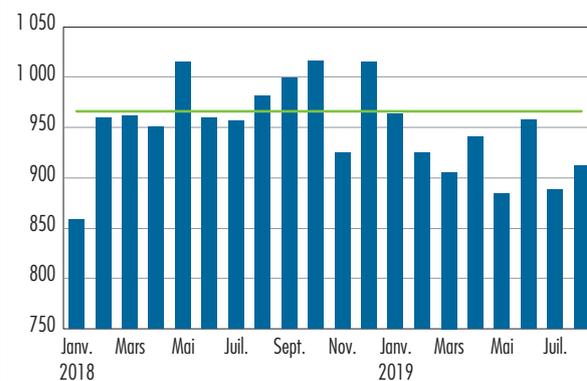
(en unités)

■ Défaillances — Moyenne de janvier à octobre 2018

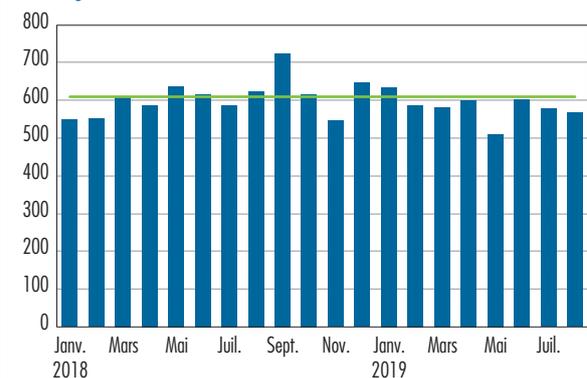
a) Tous secteurs d'activité



b) Commerce



c) Hébergement-restauration



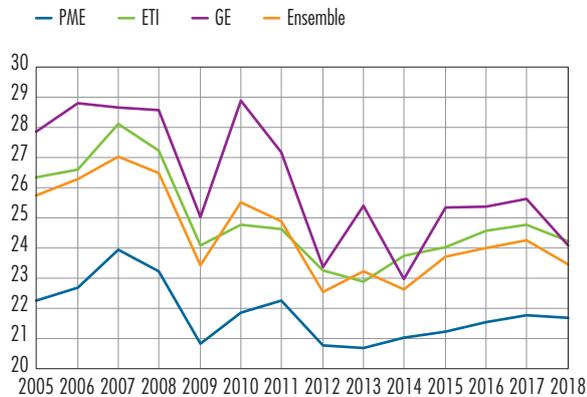
Note : Le nombre de défaillances est corrigé des variations saisonnières et des jours ouvrables.

Source : Banque de France, novembre 2019.



G1 Taux de marge

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME).

Note : Le taux de marge est défini comme le rapport de l'excédent brut d'exploitation sur la valeur ajoutée.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.

Le taux de marge diminue, surtout celui des ETI et des GE

Au total, le taux de marge, mesuré par le rapport de l'EBE sur la valeur ajoutée, s'établit à 23,5% en 2018 (cf. graphique 1). Il diminue pour toutes les tailles d'entreprise, bien que de manière moins marquée pour les PME. Toutefois, à ce stade, ces baisses ne suffisent pas à effacer complètement la tendance générale à la hausse observée depuis 2014.

2 Le besoin en fonds de roulement d'exploitation et le taux d'investissement sont stables

Les besoins en fonds de roulement d'exploitation respectifs des PME, ETI et GE restent stables en 2018

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) reflète le besoin de financement à court terme de l'entreprise pour assurer la continuité de son activité. Il s'élève à 17 jours de chiffre d'affaires en 2018, après 16 jours en 2017. Il est globalement stable depuis cinq ans, autour de 17 jours.

Les PME présentent le BFRE le plus élevé, à 32 jours de chiffres d'affaires (contre 30 en 2017). Le BFRE des ETI progresse également, de 24 à 26 jours en 2018. Celui des grandes entreprises est nul en 2018 (contre 1 jour en 2017).

Ces différences de besoin en fonds de roulement par taille d'entreprise témoignent notamment d'un rapport de force clients/fournisseurs favorable aux grandes entreprises en matière de délais de paiement. Ce dernier point est étudié en détail dans l'article d'Olivier Gonzalez (2019) sur le crédit interentreprises.

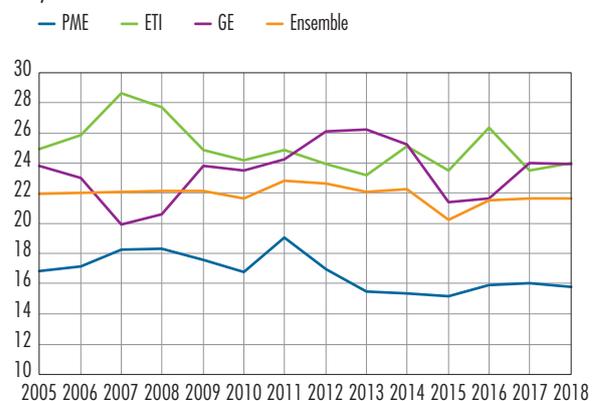
L'évolution du taux d'investissement est globalement stable

Dans l'ensemble, le taux d'investissement, qui rapporte les dépenses d'investissement à la valeur ajoutée, est stable : il s'élève à 21,7% en 2018, après 21,6% en 2017 (cf. graphique 2). Il s'agit d'un niveau relativement proche de celui des années d'avant-crise (22,0% en moyenne sur 2005–2007) et des années plus récentes (21,5% sur 2013–2017).

Le taux d'investissement varie néanmoins selon la taille des entreprises. Il augmente de 0,5 point pour les ETI et atteint 24,0%, un niveau très proche de celui des grandes entreprises (23,9%, après 24,0% en 2017). Le taux d'investissement des PME est en revanche plus faible sur l'ensemble de la période et diminue très légèrement en 2018 pour s'établir à 15,8%. Il n'a d'ailleurs toujours pas retrouvé son niveau d'avant crise (17,4% en moyenne sur 2005–2007).

G2 Taux d'investissement

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME).

Note : Le taux d'investissement est défini comme le rapport des dépenses d'investissement sur la valeur ajoutée.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.



3 La dynamique de l'endettement varie selon la taille des entreprises

Le taux d'endettement des PME poursuit son recul, tandis qu'il reste stable pour les ETI et augmente légèrement pour les GE

L'évolution du ratio de levier, ou taux d'endettement, permet d'apprécier la dynamique de l'endettement des entreprises. Ce ratio rapporte l'endettement financier aux capitaux propres. L'endettement est considéré successivement brut (cf. graphique 3a) et net de la trésorerie (cf. graphique 3b).

Les PME présentent le ratio de levier brut le plus faible (76% en 2018), bien en deçà des ETI (101%) et des GE (115%). L'évolution la plus notable concerne les PME qui enregistrent une septième année consécutive de baisse. En 2018, comme sur la période 2012–2014, la baisse est tirée par la contraction de l'endettement. Entre 2015 et 2017, c'est davantage la croissance des capitaux propres qui explique la baisse du ratio. Le ratio de levier

des ETI est quant à lui relativement stable depuis 2016 mais reste sur une baisse tendancielle depuis le pic de 2011. Pour les GE, l'évolution est plus volatile. En 2018, le ratio de levier brut repart légèrement à la hausse et se rapproche du niveau que l'on observait avant-crise ⁶.

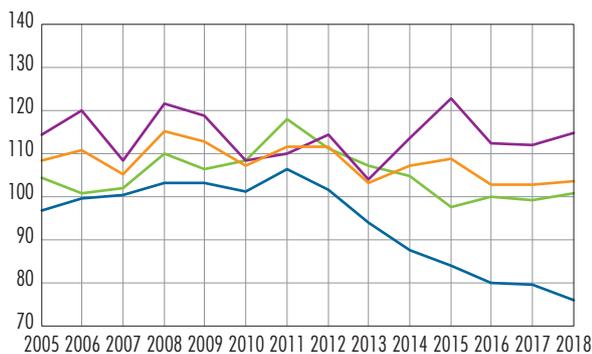
Ces résultats doivent toutefois être interprétés avec précaution, notamment pour les PME pour lesquelles on ne dispose pas d'un échantillon complet avec les seules données FIBEN. Pour mémoire, le graphique 3 présente l'évolution de « ratios moyens », c'est-à-dire que l'on rapporte la dette agrégée des PME aux capitaux propres agrégés des PME ⁷. Par ailleurs, la collecte mensuelle effectuée par le service central des Risques (SCR) de la Banque de France permet de considérer les encours d'un plus grand nombre de PME. Or, la dette bancaire des entreprises recensées au SCR, mais pas dans la base des comptes sociaux de FIBEN, est particulièrement dynamique ⁸. Malheureusement, l'absence d'information sur les capitaux propres de ces entreprises ne permet pas de savoir si la prise en compte de ces entreprises

G3 Taux d'endettement

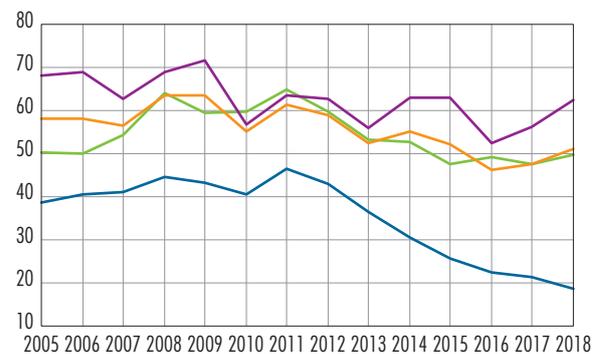
(en %)

— PME — ETI — GE — Ensemble

a) Brut



b) Net



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME).

Note : Taux d'endettement brut = endettement financier/capitaux propres. Taux d'endettement net = (endettement financier – trésorerie) / capitaux propres. Le taux d'endettement net prend en compte la trésorerie dans l'analyse et permet ainsi d'affiner le diagnostic réalisé avec le taux brut. En effet, une entreprise qui génère davantage de trésorerie peut faire face plus facilement à ses échéances de dette. Attention toutefois, en pratique, l'intégralité de la trésorerie n'est pas forcément mobilisable pour rembourser la dette. Néanmoins, on ne dispose pas de l'information nécessaire pour isoler la part de la trésorerie effectivement disponible au désendettement.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.

⁶ L'étude d'Hélène Charasson-Jasson (2019) sur les grands groupes français met plutôt en lumière un léger recul du taux d'endettement des grands groupes (brut ou net de la trésorerie) en 2018. Comme indiqué plus haut, les périmètres des deux études sont toutefois sensiblement différents.

⁷ Cette approche, parfois vue comme « macroéconomique », revient à calculer une moyenne des leviers calculés entreprise par entreprise, pondérée par les fonds propres. Elle pondère donc plus fortement les leviers des entreprises dont les fonds propres représentent une plus grande part du total, donc les plus grandes PME. Une approche plus microéconomique consiste à calculer une moyenne arithmétique simple des ratios individuels, qui pondère donc de la même façon toutes les entreprises, quel que soit le montant de leurs fonds propres. Cette approche par la moyenne des ratios individuels (ou la médiane), non reproduite ici, montre que le résultat de baisse tendancielle du ratio de levier des PME s'observe encore. Pour autant, la situation des PME est très hétérogène et il convient de rester prudent sur l'appréciation globale que l'on peut porter sur l'évolution de la dette des PME.

⁸ Pour plus de détails sur ce point, voir le dernier rapport de l'Observatoire du financement des entreprises (2019).



supplémentaires modifierait significativement l'évolution du ratio de levier des PME présenté ici.

La prise en compte de la trésorerie (cf. graphique 3b) ne modifie pas tant les évolutions que les niveaux d'endettement des entreprises⁹. Les PME présentent toujours le taux le plus faible : 19% en 2018, contre 50% pour les ETI et 63% pour les GE. Les évolutions du taux d'endettement net sont globalement les mêmes que celles du taux brut pour les PME et les ETI. L'évolution des GE est toujours volatile. Mais le ratio de levier net est ici sensiblement plus faible qu'avant la crise (63%, contre 67% en moyenne sur la période 2005–2007).

La part du financement bancaire diminue significativement à moyen terme pour les ETI et les GE

La répartition de l'endettement entre dettes bancaires, obligataires et de crédit-bail varie fortement selon les

tailles d'entreprise (cf. graphique 4). En 2018, la part du crédit bancaire est de 85% pour les PME, de 67% pour les ETI et de seulement 27% pour les grandes entreprises. Ces dernières s'appuient davantage sur la dette obligataire (72%). Les PME se distinguent également par un poids significatif du crédit-bail (10%). Ce canal de financement est plus marginal pour les ETI (2%) et les GE (1%). Ces chiffres sont stables par rapport à 2017.

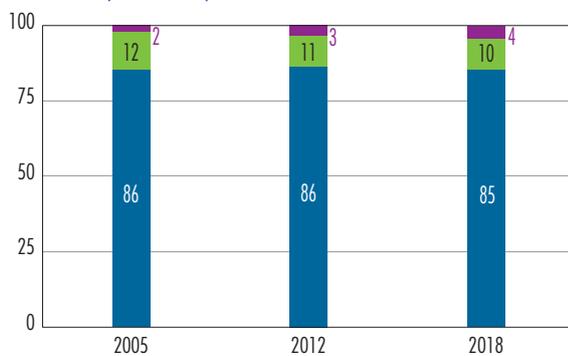
Sur plus longue période, on observe en revanche un phénomène net de désintermédiation bancaire pour les ETI et les grandes entreprises. La part du crédit bancaire passe ainsi de 79% en 2005 à 67% en 2018 pour les ETI, et de 33% à 27% pour les GE. Le phénomène est moins marqué pour les PME : la part du crédit bancaire ne diminue que d'un point de pourcentage en plus de dix ans.

G4 Répartition des dettes bancaires, obligataires et de crédit-bail

(en %)

■ Crédit bancaire ■ Crédit-bail ■ Dettes obligataire et assimilées

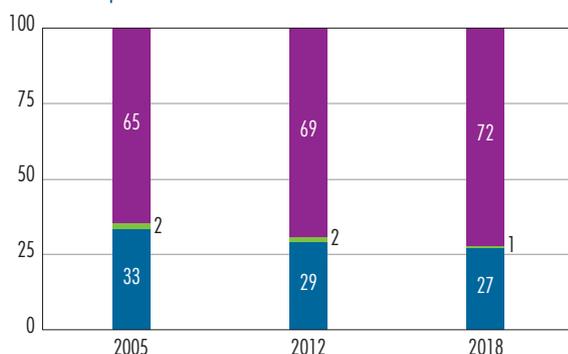
a) Petites et moyennes entreprises



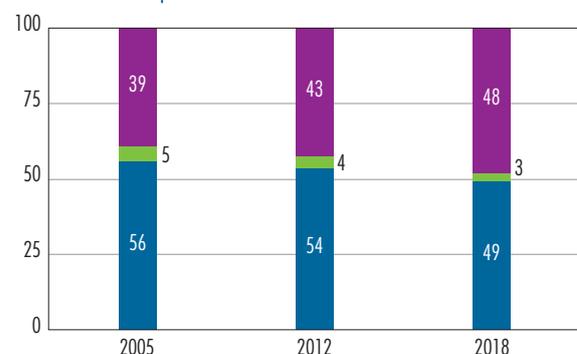
b) Entreprises de taille intermédiaire



c) Grandes entreprises



d) Ensemble des entreprises



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME).

Note : La composante « crédit-bail » est égale aux engagements de crédit-bail hors quote-part *ad hoc* des frais financiers.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.

⁹ La note sous le graphique 3 discute l'intérêt et les limites de la prise en compte de la trésorerie.



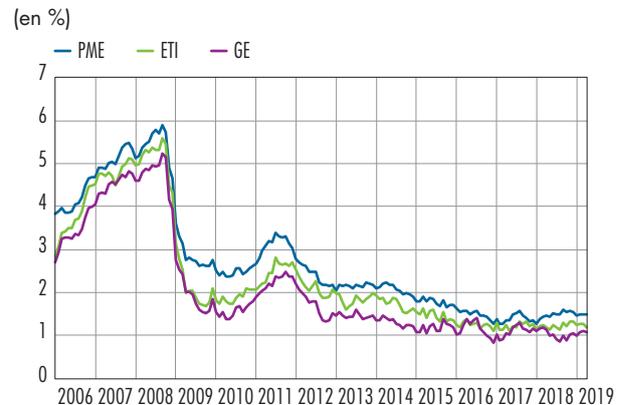
Sur longue période, le poids du crédit-bail diminue également pour toutes les tailles, de sorte que la part de l'obligataire augmente, en particulier pour les ETI qui passent de 15% avant la crise à 31% en 2018.

Le contexte de taux d'intérêt bas bénéficie à toutes les entreprises

Les taux des crédits bancaires aux entreprises ont fortement baissé après la crise, notamment sous l'effet des mesures de politique monétaire. Toutes les catégories d'entreprise ont profité à plein de cette diminution (cf. graphique 5). En moyenne, le taux des nouveaux crédits aux PME atteint ainsi 1,5% au premier trimestre 2019, comme en 2018, en baisse d'environ 390 points de base par rapport au pic de 2008 et de 160 points de base par rapport au rebond de 2011. La dynamique est similaire pour les ETI et les GE : les taux des nouveaux crédits ont baissé sensiblement pour s'établir respectivement à 1,3% et 1,1% au premier trimestre 2019. Les taux sont relativement stables depuis 2016–2017.

Sur longue période, les taux payés par les PME sont supérieurs à ceux des ETI (+ 38 points de base en moyenne sur 2006–2018) et des grandes entreprises

G5 Taux des crédits aux entreprises



Notes : Taux d'intérêt pour les crédits nouveaux (hors découverts, toutes maturités).

Les PME n'incluent pas ici les microentreprises.

Source : Banque de France (cf. <http://webstat.banque-france.fr>).

(+ 66 points)¹⁰. Ces écarts, qui mettent en exergue que la perception du risque de crédit par les banques diffère selon la taille des entreprises, semblent néanmoins se réduire dans le contexte de taux bas.

Par ailleurs, la capacité des entreprises à honorer leurs engagements financiers, évaluée par la cotation Banque de France, tend à s'améliorer sur les dernières années (cf. encadré 2).

ENCADRÉ 2

La capacité des entreprises à honorer leurs engagements financiers, évaluée par la cotation Banque de France, semble s'améliorer, après avoir diminué tendanciellement depuis la crise

Les statistiques sur la cotation Banque de France peuvent être mobilisées pour éclairer le débat sur l'évolution de l'endettement des entreprises en France¹. Cette cotation est en effet une appréciation de la capacité d'une entreprise à faire face à ses engagements financiers à un horizon de 3 ans².

La cotation Banque de France présente un certain nombre d'atouts par rapport aux indicateurs traditionnellement utilisés pour mesurer la capacité de remboursement des entreprises (dette/excédent brut d'exploitation [EBE], ratio de couverture des intérêts³, levier financier, etc.). D'une part, la cotation ne s'appuie pas sur une seule dimension

1 Sur la question du caractère plus ou moins préoccupant de l'endettement des sociétés non financières, voir notamment les travaux du Haut Conseil de stabilité financière (2019) et de la Banque de France (2019).

2 Pour une présentation détaillée de la cotation Banque de France, voir : <https://entreprises.banque-france.fr/page-sommaire/comprendre-la-cotation-banque-de-france>

3 Le ratio de couverture des intérêts, ou *interest coverage ratio* (ICR), correspond au résultat d'exploitation/frais financiers nets des produits financiers.

.../...

¹⁰ Les PME n'incluent pas, dans ce graphique, les microentreprises. Les taux payés par ces dernières sont supérieurs à ceux des autres PME (+ 34 points de base en moyenne).

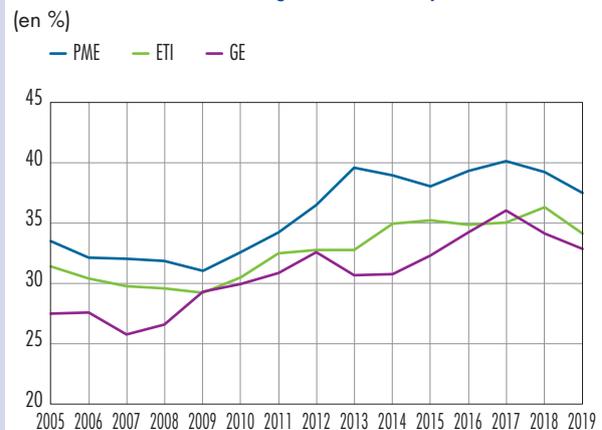


d'analyse financière (par exemple, dette/EBE) mais synthétise plusieurs dimensions. D'autre part, la Banque de France complète son analyse quantitative par des éléments qualitatifs recueillis lors d'entretiens avec les dirigeants d'entreprises. Si les entreprises françaises devenaient trop endettées et que cela menaçait leur capacité de remboursement (et *in fine* la stabilité de l'économie), cela devrait se refléter dans les statistiques de cotation.

Si la crise a entraîné une dégradation de la situation des entreprises, leur capacité de remboursement, évaluée par la cotation Banque de France, tend à s'améliorer à partir de 2018 ou 2019 selon les tailles d'entreprise. Le graphique ci-contre présente l'évolution de la part des entreprises les moins bien cotées – de 5+ (capacité à honorer ses engagements « assez faible ») à 9 (capacité « compromise ») – dans l'ensemble des entreprises cotées. Cette part diminue depuis un ou deux ans, après avoir augmenté tendanciellement depuis la crise. Et cette amélioration de la capacité de remboursement des entreprises sur la période récente s'observe pour toutes les tailles d'entreprise.

Ces résultats apparaissent relativement robustes. Premièrement, les évolutions constatées concernent aussi bien le sous-groupe des cotes 5+ et 5, que celui des cotes 6 à 9. Par ailleurs, si l'on inclut la cote 4 dans les « moins bonnes cotes », la dynamique n'est pas bouleversée. De plus, si la méthodologie de cotation a connu quelques changements, notamment en 2012 et 2014, ces derniers ne semblent pas impacter significativement la dynamique des séries cote par cote. Enfin, l'amélioration récente des capacités de remboursement, mise en avant dans cet encadré, s'observe sur une période où la méthodologie de cotation est restée globalement stable.

Part des unités légales les moins bien cotées (5+ à 9) dans l'ensemble des unités légales cotées Banque de France (en %)



Note : Les tailles sont définies au sens de la LME. On considère la cote au 1^{er} janvier de l'année *t* pour les entreprises ayant arrêté leurs comptes en *t-2*. Les cotes 0 (« Aucune information défavorable ») et P (« En procédure collective ») ne sont pas prises en compte. Pour simplifier, on assimile ici les cotes P à des cessations d'activité, de sorte qu'elles ne sont pas prises en compte dans l'analyse. Cela ne modifie pas les conclusions. Source : Banque de France, base FIBEN, octobre 2019.

4 La rentabilité se dégrade légèrement pour les ETI et les GE et se maintient pour les PME

La rentabilité vise à appréhender la capacité de l'entreprise à créer de la richesse à partir des capitaux investis. Elle est mesurée ici à travers deux indicateurs : la rentabilité économique et la rentabilité financière.

La rentabilité économique rapporte l'excédent net d'exploitation à l'actif économique (constitué des immobilisations et du BFRE). Elle s'établit à 4,8 % en 2018, en baisse de 0,4 point de pourcentage par rapport à 2017, mais dans la moyenne des cinq années

précédentes (cf. graphique 6a). Elle reste toutefois bien en deçà de ses niveaux d'avant-crise (7,7 % en moyenne sur la période 2005–2007).

La rentabilité économique des PME est en léger recul pour la première fois depuis 2012, pour atteindre 7,4%. Celle des ETI diminue pour la première fois depuis 2014 pour s'établir à 5,2%. La rentabilité des grandes entreprises recule pour la deuxième année consécutive, pour atteindre 3,6%. Comme par le passé, ce sont donc les PME qui affichent la rentabilité économique la plus élevée. En première analyse, ce résultat semble lié, au moins en partie, à un effet de composition sectorielle : les PME exercent davantage dans des secteurs à

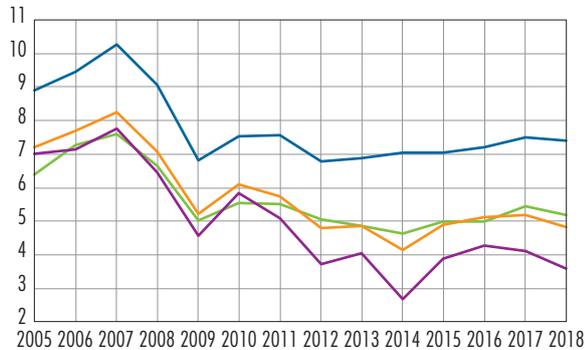


G6 Rentabilité

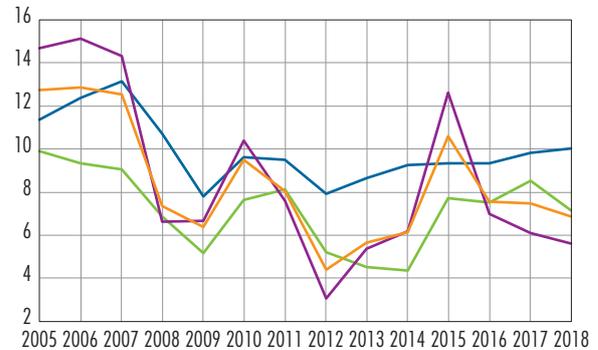
(en %)

— PME — ETI — GE — Ensemble

a) Rentabilité économique



b) Rentabilité financière



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME).

Notes : La rentabilité économique est définie comme le rapport de l'excédent net d'exploitation sur le capital d'exploitation. La rentabilité financière est définie comme le rapport de la capacité nette d'autofinancement sur les capitaux propres.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.

rentabilité économique plus élevée, en particulier le commerce et la réparation automobile, ainsi que les conseils et services aux entreprises ¹¹.

La rentabilité financière, ou rentabilité des capitaux propres, rapporte la capacité nette d'autofinancement

aux capitaux propres. Les rentabilités des ETI et des GE diminuent sensiblement en 2018 pour s'établir respectivement à 7,2% et 5,6%, des niveaux bien inférieurs à ceux d'avant-crise. À l'opposé, la rentabilité financière des PME continue sa progression. Elle atteint le seuil des 10% pour la première fois depuis la crise.

11 Cf. Observatoire du financement des entreprises (2019) pour plus de précisions sur la question de la rentabilité des PME.



Bibliographie

Banque de France (2019)

Évaluation des risques du système financier, décembre.

Charasson-Jasson (H.) (2019)

« Le recours croissant des grands groupes français à l'endettement : une stratégie de financement qui montre ses limites », *Bulletin de la Banque de France*, n° 226/4, novembre-décembre.

[Télécharger le document](#)

Gonzalez (O.) (2020)

« Les structures de production et les rapports de force figent la longueur des délais et des retards de paiement », *Bulletin de la Banque de France*, n° 227/6, janvier-février.

Haut Conseil de stabilité financière (2019)

Rapport annuel, juin.

Institut national de la statistique et des études économiques – Insee (2019)

L'économie française – Comptes et dossiers, édition 2019.

Martin (P.) et Trannoy (A.) (2019)

« Les impôts sur (ou contre) la production », *Les notes du conseil d'analyse économique*, n° 53, juin.

Observatoire du financement des entreprises (2019)

Le financement des PME-TPE, décembre.



Annexe 1

Méthode, données FIBEN et champ de l'étude

La méthode

La méthodologie d'analyse financière et la définition des ratios utilisés sont présentées dans le document « La situation des entreprises en France en 2018 – Méthodologie », disponible en ligne sur : <https://www.banque-france.fr/statistiques/acces-aux-series/methodologies>

Les données FIBEN

Sauf mention contraire, les données utilisées dans cette étude sont issues du Fichier bancaire des entreprises (FIBEN) de la Banque de France. Plus spécifiquement, les éléments suivants sont mobilisés.

- **La base des comptes sociaux** : la Banque de France collecte les comptes sociaux des entreprises dont le chiffre d'affaires excède 0,75 million d'euros. Jusqu'en 2012, la collecte concernait également les entreprises remplissant au moins un des critères suivants : un endettement bancaire supérieur à 0,38 million d'euros, une perte de plus de la moitié du capital social, un chiffre d'affaires pour la première

fois inférieur au seuil de 0,75 million. La collecte concerne les entreprises résidentes en France. En 2017, en termes d'effectifs, le taux de couverture est de plus de 85% pour les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés et ayant un chiffre d'affaires supérieur à 0,75 million d'euros. En matière de chiffre d'affaires, il est de près de 90%.

- **Les liens financiers** : la Banque de France recense les liens financiers et analyse le pourcentage de détention du capital par d'autres entreprises, selon que le détenteur est lui-même une société non financière (y compris *holding*), une institution financière (banque, OPCVM, société d'assurance), une personne physique (particulier ou salarié), l'État ou encore une entreprise non résidente. Les entreprises indépendantes sont distinguées de celles appartenant à un groupe.

Le champ retenu

L'étude porte sur les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés et présentes dans FIBEN. Les secteurs KZ (activités financières, hors *holdings*) et O (administration) sont exclus.



Annexe 2

La taille et le secteur d'activité des entreprises

Le décret d'application n° 2008-1354 de la loi de modernisation de l'économie (LME), qui définit la notion statistique d'entreprise, précise, dans la continuité des définitions de la Commission européenne, les catégories de taille d'entreprise et les critères permettant de les déterminer. Ces derniers sont au nombre de quatre : les effectifs, le chiffre d'affaires, le total de bilan et, implicitement, les liens financiers reliant des unités légales. Rappelons ici qu'une unité légale est une entité juridique identifiée par un numéro Siren.

Les trois premiers critères sont appréciés au niveau de chaque entreprise entendue comme la plus petite combinaison d'unités légales constituant une unité organisationnelle de production de biens et de services, jouissant d'une certaine autonomie de décision (définie à partir des liens financiers). On retient un lien financier lorsqu'il correspond à une détention d'au moins 50% du capital d'une unité légale.

Les entreprises peuvent donc être mono unité légale ou bien se composer d'un ensemble d'unités légales. Lorsqu'une entreprise se compose de plusieurs unités légales, les comptes sociaux des unités légales constitutives sont agrégés pour définir l'« entreprise ». Cette démarche ne renvoie pas à une consolidation des comptes et peut faire apparaître des doubles comptes entre unités d'une même entreprise. Certaines variables sont cependant retraitées des doubles comptes de façon statistique (cf. la note méthodologique).

Taille moyenne de chaque catégorie d'entreprise en 2018

(effectifs en unités ; chiffre d'affaires, valeur ajoutée, endettement financier, endettement bancaire et capitaux propres en millions d'euros)

	Nombre d'entreprises	Nombre d'unités légales ^{a)}	Nombre de bilans sociaux ^{b)}	Effectifs permanents moyens	Chiffre d'affaires moyen	Valeur ajoutée moyenne	Endettement financier moyen	Endettement bancaire moyen	Capitaux propres moyens
Ensemble	184 371	414 412	286 530	61	18	5	10	3	9
PME	178 573	325 299	240 829	20	5	1	1	1	2
ETI	5 539	64 370	34 163	596	203	51	102	44	101
GE	259	24 743	11 538	16 059	5 535	1 417	3 923	572	3 420

a) Nombre d'unités entrant dans le périmètre de l'entreprise au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME), qu'il y ait un bilan ou non dans FIBEN.

b) Nombre de bilans sociaux présents dans FIBEN et utilisés dans l'étude.

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors holdings) et O (administration).

Note : PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.

Les tailles sont définies comme suit :

- **les petites et moyennes entreprises (PME)** sont celles qui, d'une part, occupent moins de 250 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros ;
- **les entreprises de taille intermédiaire (ETI)** sont des entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des PME et qui, d'une part, occupent moins de 5 000 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1,5 milliard d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2 milliards d'euros ;
- **les grandes entreprises (GE)** sont des entreprises non classées dans les catégories précédentes.

Le secteur d'activité repose sur la nomenclature agrégée 2008, elle-même issue de la nomenclature d'activités française révision 2 (NAF rév. 2, 2008).

Dans le cas d'une entreprise multi-unités légales, le secteur est déterminé à partir d'un regroupement par secteur des unités légales. Le secteur retenu est celui des unités légales dont le poids dans l'entreprise est le plus important en matière de chiffre d'affaires, à condition que celui-ci excède 50%. Dans le cas contraire, le classement par secteur des différents « regroupements » d'unités légales est effectué sur le critère des effectifs, toujours à condition que le poids dépasse 50%. À défaut, on revient au classement par chiffre d'affaires, en retenant le secteur des unités dont la part est la plus forte.



Poids économique des entreprises non financières en 2018

(effectifs en milliers ; chiffre d'affaires, valeur ajoutée, endettement financier, endettement bancaire et capitaux propres en milliards d'euros)

	Nombre d'entreprises	Nombre d'unités légales ^{a)}	Nombre de bilans sociaux ^{b)}	Effectifs permanents	Chiffre d'affaires	Valeur ajoutée	Endettement financier	Endettement bancaire	Capitaux propres
Ensemble	184 371	414 412	286 530	10 999	3 397	910	1 799	536	1 734
Par taille									
PME	178 573	325 299	240 829	3 542	837	259	220	142	290
<i>dont filiales de sociétés étrangères</i>	<i>7 682</i>	<i>20 264</i>	<i>10 012</i>	<i>272</i>	<i>101</i>	<i>28</i>	<i>31</i>	<i>11</i>	<i>30</i>
ETI	5 539	64 370	34 163	3 297	1 127	284	562	246	558
<i>dont filiales de sociétés étrangères</i>	<i>1 558</i>	<i>12 753</i>	<i>6 809</i>	<i>1 033</i>	<i>445</i>	<i>108</i>	<i>156</i>	<i>37</i>	<i>150</i>
GE	259	24 743	11 538	4 159	1 434	367	1 016	148	886
Par secteur									
Agriculture, sylviculture et pêche	2 530	4 042	3 117	53	13	4	8	5	10
Industrie manufacturière	26 259	67 524	45 657	2 301	928	227	416	91	520
Énergie, eau, déchets	1 979	9 374	5 019	408	184	51	278	34	135
Construction	28 989	57 645	41 243	921	210	77	115	44	115
Commerce	70 389	136 334	101 976	2 668	1 349	206	316	100	445
Transports et entreposage	7 650	18 216	13 422	1 050	190	74	158	34	113
Hébergement et restauration	9 965	24 455	16 805	457	52	24	46	16	26
Information et communication	5 513	14 930	9 137	575	156	80	124	31	127
Activités immobilières	3 310	13 347	5 476	107	36	21	179	108	117
Conseils et services aux entreprises	20 644	50 533	32 676	1 950	207	113	116	52	89
Enseignement, santé	4 790	12 048	8 278	380	39	23	28	16	23
Services aux ménages	2 353	5 964	3 724	130	35	10	14	5	14

a) Nombre d'unités entrant dans le périmètre de l'entreprise au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME), qu'il y ait un bilan ou non dans FIBEN.

b) Nombre de bilans sociaux présents dans FIBEN et utilisés dans l'étude.

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors holdings) et O (administration).

Note : PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.



Poids économique des entreprises non financières en 2018

(répartition en %)

	Nombre d'entreprises	Nombre d'unités légales ^{a)}	Nombre de bilans sociaux ^{b)}	Effectifs permanents	Chiffre d'affaires	Valeur ajoutée	Endettement financier	Endettement bancaire	Capitaux propres
Par taille									
PME	96,9	78,5	84,1	32,2	24,6	28,4	12,2	26,4	16,7
<i>dont filiales de sociétés étrangères</i>	4,2	4,9	3,5	2,5	3,0	3,1	1,7	2,1	1,7
ETI	3,0	15,5	11,9	30,0	33,2	31,2	31,3	46,0	32,2
<i>dont filiales de sociétés étrangères</i>	0,8	3,1	2,4	9,4	13,1	11,8	8,7	6,8	8,7
GE	0,1	6,0	4,0	37,8	42,2	40,3	56,5	27,6	51,1
Par secteur									
Agriculture, sylviculture et pêche	1,4	1,0	1,1	0,5	0,4	0,5	0,4	0,9	0,6
Industrie manufacturière	14,2	16,3	15,9	20,9	27,3	24,9	23,1	17,0	30,0
Énergie, eau, déchets	1,1	2,3	1,8	3,7	5,4	5,6	15,5	6,4	7,8
Construction	15,7	13,9	14,4	8,4	6,2	8,4	6,4	8,2	6,6
Commerce	38,2	32,9	35,6	24,3	39,7	22,7	17,6	18,6	25,6
Transports et entreposage	4,1	4,4	4,7	9,6	5,6	8,1	8,8	6,4	6,5
Hébergement et restauration	5,4	5,9	5,9	4,2	1,5	2,7	2,6	2,9	1,5
Information et communication	3,0	3,6	3,2	5,2	4,6	8,8	6,9	5,7	7,3
Activités immobilières	1,8	3,2	1,9	1,0	1,0	2,3	9,9	20,2	6,8
Conseils et services aux entreprises	11,2	12,2	11,4	17,7	6,1	12,4	6,4	9,7	5,1
Enseignement, santé	2,6	2,9	2,9	3,5	1,1	2,6	1,6	2,9	1,3
Services aux ménages	1,3	1,4	1,3	1,2	1,0	1,1	0,8	1,0	0,8

a) Nombre d'unités entrant dans le périmètre de l'entreprise au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME), qu'il y ait un bilan ou non dans FIBEN.

b) Nombre de bilans sociaux présents dans FIBEN et utilisés dans l'étude.

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors holdings) et O (administration).

Note : PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.



Annexe 3

Le compte de résultat des entreprises non financières

Compte de résultat

(en % du chiffre d'affaires)

	PME		ETI		GE		Ensemble	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Chiffre d'affaires	100,0							
(+) Production stockée	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
(+) Production immobilisée	0,3	0,3	0,4	0,3	1,4	1,3	0,8	0,8
Production et vente de marchandises	100,4	100,4	100,5	100,4	101,5	101,5	100,9	100,9
(-) Coût d'achat des marchandises vendues	34,3	34,3	37,4	36,8	25,0	24,5	31,5	31,0
(-) Coût des matières consommées	11,8	11,8	14,8	15,2	18,2	22,2	15,4	17,3
(-) Achats et charges externes	23,4	23,4	22,9	23,2	30,7	29,1	26,2	25,7
Valeur ajoutée BDF	30,9	30,9	25,4	25,2	27,6	25,6	27,7	26,8
(+) Subventions d'exploitation	0,2	0,2	0,3	0,2	0,7	0,6	0,4	0,4
(-) Salaires, traitements et charges sociales	21,4	21,3	15,9	15,9	16,6	15,4	17,6	17,0
(-) Charges de personnel extérieur	1,3	1,4	1,5	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5
(-) Impôts, taxes et versements assimilés	1,3	1,3	1,8	1,7	3,2	3,0	2,2	2,2
(+) Autres produits et charges d'exploitation	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,2	-0,1	-0,1	-0,2
Excédent brut d'exploitation (EBE)	6,7	6,7	6,3	6,1	7,1	6,2	6,7	6,3
Excédent net d'exploitation	4,4	4,4	4,0	3,9	4,0	3,2	4,1	3,7
EBE	6,7	6,7	6,3	6,1	7,1	6,2	6,7	6,3
(+) Autres opérations hors exploitation	1,9	2,0	4,4	4,0	6,1	4,7	4,4	3,8
Excédent brut global	8,7	8,7	10,6	10,2	13,2	10,9	11,2	10,1
(-) Intérêts et charges assimilées	0,8	0,8	1,5	1,5	2,0	1,8	1,5	1,4
(-) Participation des salariés	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
(-) Impôt sur les bénéfices	1,1	1,1	0,8	0,8	0,4	0,5	0,7	0,8
Capacité d'autofinancement	6,6	6,8	8,0	7,6	10,6	8,3	8,7	7,7
(-) Dotations nettes aux amortissements et provisions	3,3	3,3	3,8	4,1	6,6	4,9	4,8	4,2
Capacité nette d'autofinancement	3,3	3,5	4,2	3,6	4,1	3,5	3,9	3,5
Résultat net comptable	3,9	4,1	5,1	3,9	5,0	3,9	4,7	3,9

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME) ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors holdings) et O (administration).

Note : PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.



Annexe 4

Le tableau de flux des entreprises non financières

Tableau de flux

(pour 100 euros de chiffre d'affaires)

	PME		ETI		GE		Ensemble	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Excédent brut d'exploitation	6,8	6,7	6,2	6,2	7,1	6,8	6,7	6,6
(-) Variation BFRE	0,4	0,8	0,0	0,8	0,5	-0,2	0,3	0,4
(=) Flux de trésorerie d'exploitation	6,4	5,9	6,2	5,4	6,6	7,0	6,4	6,2
(+) Autres opérations hors exploitation	2,2	2,3	4,8	5,4	10,1	10,9	6,2	6,8
(-) Charges d'intérêt	0,8	0,8	1,7	1,5	2,1	2,3	1,6	1,7
(-) Participation	0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
(-) Paiement de dividendes	2,2	2,6	3,6	4,6	7,3	9,7	4,7	6,1
(-) Impôt sur les sociétés	1,1	1,1	0,8	0,8	0,4	0,6	0,7	0,8
(-) Variation BFRHE	0,2	0,0	0,1	0,1	-0,7	0,1	-0,2	0,1
(=) Flux de trésorerie global	4,2	3,6	4,5	3,5	7,4	5,0	5,6	4,1
Flux net des investissements	4,1	3,9	7,4	7,8	10,6	12,1	7,8	8,5
Variation du financement par capital	0,7	0,5	2,6	3,2	2,4	1,6	2,0	1,9
(+) Variation de l'endettement stable	0,5	0,7	1,9	1,6	0,7	4,2	1,1	2,4
<i>dont emprunts bancaires</i>	0,0	0,1	1,0	1,0	-0,3	0,7	0,2	0,7
(+) Variation de la trésorerie de passif	0,1	0,1	-0,1	0,2	-0,4	-0,1	-0,2	0,1
(=) Flux net des financements	1,3	1,3	4,4	5,0	2,7	5,7	2,9	4,4
Variation de la trésorerie à l'actif	1,4	1,0	1,5	0,7	-0,5	-1,4	0,7	0,0
Variation trésorerie nette	1,3	0,9	1,6	0,5	-0,1	-1,3	0,9	-0,1
Variation du FRNG	1,9	1,8	1,6	1,5	-0,3	-1,3	0,9	0,4
Variation du BFR	0,6	0,8	0,1	0,9	-0,2	-0,1	0,1	0,5

Notes : PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises.

BFRE, besoin en fonds de roulement d'exploitation ; BFRHE, besoin en fonds de roulement hors exploitation ; FRNG, fonds de roulement net global ; BFR, besoin en fonds de roulement.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2019.

Éditeur

Banque de France

Secrétaire de rédaction

Caroline Corcy

Directeur de la publication

Gilles Vaysset

Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

Rédaction en chef

Céline Mistretta-Belna

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://publications.banque-france.fr/>

Rubrique « Abonnement »

