



La situation financière des entreprises en 2022 : face aux crises, les entreprises ont résisté

Les entreprises françaises ont fait face ces dernières années à une succession de chocs majeurs : la crise sanitaire en 2020, puis la hausse des prix de l'énergie, entamée en 2021 et amplifiée par l'invasion de l'Ukraine en 2022. L'analyse de 1,6 million de liasses fiscales indique cependant qu'à fin 2022, les entreprises françaises continuaient de résister.

En 2022, la valeur ajoutée a progressé sensiblement malgré la hausse du prix des intrants. La trésorerie s'est érodée mais est restée à des niveaux élevés. Les fonds propres se sont renforcés. Les capacités de remboursement restaient également préservées à fin 2022.

Ces signes de résilience, observés pour toutes les tailles d'entreprise, sont autant d'atouts pour affronter les défis de 2023-2024 : hausse des coûts de financement, difficultés de recrutement, objectifs de décarbonation, etc. Néanmoins, la relativement bonne santé des entreprises à fin 2022 a eu pour contrepartie des finances publiques dégradées.

Benjamin BUREAU et Loriane PY
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

Codes JEL
E22, G30,
L25

Les auteurs remercient Franck Lemaire et Valérie Thaurin pour leur aide sur les données.

En 2022 :

+ 13 %

la hausse de la valeur ajoutée
des microentreprises en valeur

75 %

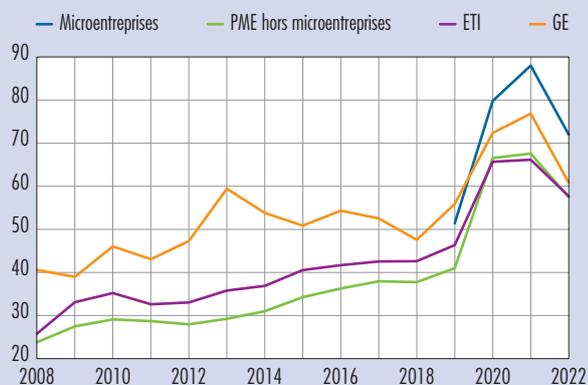
le taux d'endettement brut des PME
(hors microentreprises), soit un quasi-retour
au niveau de 2019 (74%)

62 %

la part des ETI ayant une dette suffisamment
peu risquée pour être éligible comme
collatéral aux opérations de refinancement
auprès de la banque centrale (contre 60 %
en 2019)

Trésorerie des entreprises françaises

(en jours de chiffre d'affaires)



Notes : Le graphique présente la médiane de la trésorerie en jours de chiffre d'affaires de l'année.

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

Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).



Cet article analyse la situation financière des entreprises en 2022, 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 localisées en France, soumises à l'impôt sur les sociétés, et n'appartenant pas au secteur financier. L'étude exploite les comptes annuels 2022 de 1,627 million d'unités légales¹, regroupées en 1,396 million d'entreprises au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME), couvrant les microentreprises², les autres petites et moyennes entreprises (PME), les entreprises de taille intermédiaire (ETI) et les grandes entreprises (GE)³.

1 L'activité des entreprises françaises est restée dynamique en 2022

Le chiffre d'affaires a progressé de nouveau fortement

Après le choc d'activité de 2020 lié à la crise Covid, le chiffre d'affaires des entreprises françaises a fortement augmenté en 2022, pour la deuxième année consécutive (cf. tableau 1) : + 13,3% en 2022 pour les microentreprises, + 12,9% pour les autres PME, + 14,0% pour les ETI et + 19,6% pour les grandes entreprises.

Plusieurs éléments ont contribué à la hausse du chiffre d'affaires en 2022. Elle est tout d'abord tirée par le secteur de l'hébergement-restauration dont le chiffre d'affaires

avait lourdement chuté en 2020 et qui s'est redressé plus tardivement que dans les autres secteurs (+ 50% environ pour les microentreprises, les autres PME et les ETI, et + 30% pour les GE). La hausse marquée des GE (+ 19,6%) est par ailleurs tirée par les secteurs de l'énergie et du transport.

La valeur ajoutée a augmenté dans un contexte inflationniste

La valeur ajoutée a crû fortement en 2022, aussi bien pour les microentreprises (+ 13,4%, cf. tableau 1) que pour les autres PME (+ 10,1%) et les ETI (+ 8,7%). Cette dynamique, visible dans tous les secteurs, est notamment tirée par le rebond post-Covid de l'hébergement-restauration qui se concrétise avec un temps de retard par rapport aux autres secteurs. La hausse est en revanche moins marquée pour les grandes entreprises (+ 2,8%). Ce résultat ne doit toutefois pas être surinterprété. Il s'explique essentiellement par les difficultés conjoncturelles d'un grand groupe français⁴.

Ces hausses de valeur ajoutée surviennent par ailleurs dans un contexte d'augmentation des prix de l'énergie, entamée en 2021 et amplifiée par l'invasion de l'Ukraine par la Russie en février 2022. Ainsi, la hausse soutenue de la valeur ajoutée reflète au moins deux choses : i) tout d'abord, l'impact des aides publiques qui ont contribué

T1 Chiffre d'affaires, valeur ajoutée et EBE

(variations en %)

	Chiffre d'affaires			Valeur ajoutée			Excédent brut d'exploitation (EBE)		
	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Microentreprises	- 2,5	12,5	13,3	- 5,4	12,9	13,4	- 3,2	28,1	- 3,4
PME hors microentreprises	- 4,8	11,6	12,9	- 6,1	12,0	10,1	- 10,1	33,7	6,0
Entreprises de taille intermédiaire (ETI)	- 6,8	9,9	14,0	- 6,4	10,0	8,7	- 13,7	26,1	10,2
Grandes entreprises (GE)	- 10,4	14,1	19,6	- 10,7	16,5	2,8	- 23,8	54,8	- 3,2

Notes : Les variations sont calculées sur un échantillon d'entreprises dont les comptes 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 2021 lorsque l'on compare 2022 à 2021). PME, petites et moyennes entreprises. Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

1 Une unité légale est une entité juridique identifiée par un numéro Siren.

2 On utilise ici la notion statistique de microentreprise, telle que définie par la LME et telle qu'utilisée par l'Insee. Il s'agit d'un concept différent de celui de microentrepreneur – que l'on appelait auparavant autoentrepreneur – et qui renvoie à un régime fiscal spécifique. En pratique, les microentrepreneurs (au sens fiscal du terme) ne sont pas inclus dans cette étude, faute notamment de données financières détaillées.

3 L'analyse présentée ici complète celle de Rieu-Foucault et Richet-Bourbousse (à paraître) sur les grands groupes français. Cette autre étude, réalisée à partir de la base des comptes consolidés de FIBEN, couvre l'ensemble de leur périmètre de consolidation, y compris l'activité des entités localisées à l'étranger, contrairement au présent article qui se concentre sur les entités localisées en France. Ce dernier met de surcroît à jour les résultats de Bureau et Py (2023) pour les PME et de Mérébier et Richet-Bourbousse (2023) pour les ETI.

4 Si l'on sortait cette entreprise de l'échantillon d'étude, la hausse de la valeur ajoutée des GE serait de + 10,1%, contre + 2,8% pour l'ensemble de l'échantillon.



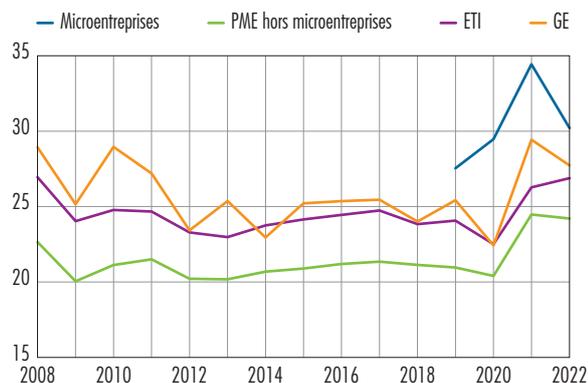
à limiter la facture énergétique des entreprises, notamment des plus petites⁵; et ii) le fait que certaines entreprises ont pu répercuter tout ou partie de la hausse du coût des intrants dans leurs prix de vente, comme l'ont par exemple montré les enquêtes de conjoncture de la Banque de France réalisées auprès des chefs d'entreprise.

Le taux de marge a diminué en moyenne en 2022

Les évolutions de l'excédent brut d'exploitation (EBE) et du taux de marge, qui rapporte l'EBE à la valeur ajoutée, diffèrent sensiblement selon les tailles d'entreprise. Concernant les microentreprises tout d'abord, l'EBE diminue de 3,4% en moyenne en 2022 (cf. tableau 1), ce qui engendre une baisse du taux de marge (cf. graphique 1). Ce recul s'explique principalement par la disparition des aides du fonds de solidarité en 2022. Les subventions d'exploitation des microentreprises chutent ainsi de 8% de la valeur ajoutée en 2021 à 2% en 2022 (cf. graphique 2 *infra*), ce qui est toutefois encore légèrement supérieur à ce que l'on observait avant la crise Covid (près de 1% en 2019)⁶.

G1 Taux de marge

(en %)



Notes : Taux de marge = excédent brut d'exploitation / valeur ajoutée. PME, petites et moyennes entreprises; ETI, entreprises de taille intermédiaire; GE, grandes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

L'impact de la disparition des aides du fonds de solidarité est un peu moins marqué pour les autres PME – les subventions d'exploitation passant de 3% de la valeur ajoutée en 2021 à 1% en 2022 (soit un retour au niveau de 2019) – de sorte que l'EBE augmente (+ 6,0%). Cette hausse est cependant inférieure à celle de la valeur ajoutée, ce qui induit une diminution du taux de marge des PME (hors microentreprises).

Moins touchées par la suppression du fonds de solidarité et bénéficiant à plein de la réforme des impôts de production entamée en 2021 (cf. *infra*), les ETI sont les seules à voir leur EBE et leur taux de marge augmenter pour la deuxième année consécutive. À l'inverse, l'EBE et le taux de marge des grandes entreprises diminuent en 2022. Comme pour la valeur ajoutée, cela reflète avant tout les mauvaises performances conjoncturelles d'un très grand groupe.

Au total, à l'exception notable des ETI, les taux de marge ont plutôt diminué en moyenne en 2022. Ils sont toutefois restés à des niveaux supérieurs à ceux que l'on observait en 2018 ou 2019. Cette résistance s'explique notamment par la réforme des impôts de production de 2021-2022. Leur poids dans la valeur ajoutée a ainsi diminué sensiblement ces dernières années : - 0,7 point de pourcentage (pp) pour les PME (hors microentreprises) entre 2019 et 2022, - 1,2 pp pour les ETI et - 0,9 pp pour les GE (cf. tableau 2 *infra*). Le poids des impôts de production est en revanche demeuré quasi constant pour les microentreprises⁷.

Ces résultats en matière de taux de marge moyens sont toutefois susceptibles de masquer des situations individuelles disparates. Pour les PME en particulier, l'hétérogénéité des situations s'est accentuée ces dernières années. Par exemple, le taux de marge des 10% des PME avec les taux de marge les plus faibles s'est dégradé (de - 7% en 2018 à - 10% en 2022), tandis que le

5 Plusieurs mécanismes se sont matérialisés directement sur le montant des factures effectivement payées par les entreprises et ont donc influé sur la valeur ajoutée (bouclier tarifaire sur l'électricité, étalement du paiement des factures d'énergie, subvention des prix à la pompe). D'autres mécanismes, comme le guichet d'aide au paiement des factures de gaz et d'électricité, se sont en revanche traduits par des subventions d'exploitation, donc avec un impact sur l'EBE mais pas sur la valeur ajoutée.

6 Un point d'attention sur l'interprétation du graphique 2 : si ce graphique illustre bien l'importance des charges de personnel pour passer de la VA à l'EBE (ces charges représentent ainsi plus des deux tiers de la VA en 2022, ordre de grandeur relativement stable depuis 2019), le poids des charges de personnel dans la valeur ajoutée varie moins que le poids des subventions d'exploitation entre 2021 et 2022, de sorte que ces dernières restent le principal facteur explicatif de l'évolution du taux de marge en 2022 par rapport à 2021. Il en est de même pour les autres PME (cf. *infra*).

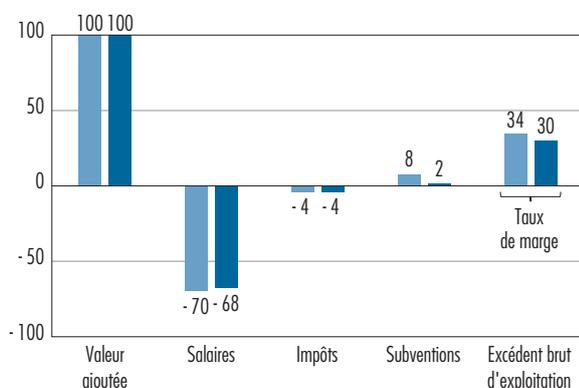
7 Cela s'explique par le fait que les entreprises avec un chiffre d'affaires inférieur à 500 000 euros étaient exemptées de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) avant 2021 et n'ont donc pas bénéficié de la réforme.



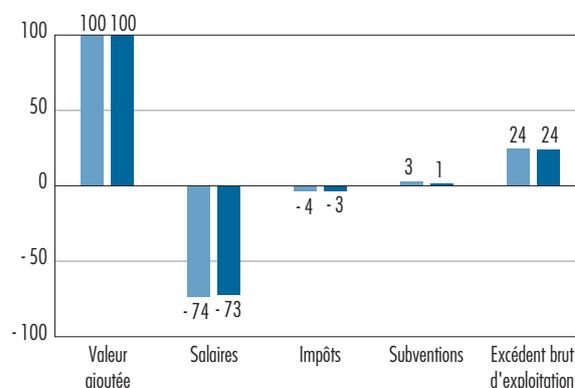
G2 De la valeur ajoutée au taux de marge

(en % de la valeur ajoutée)

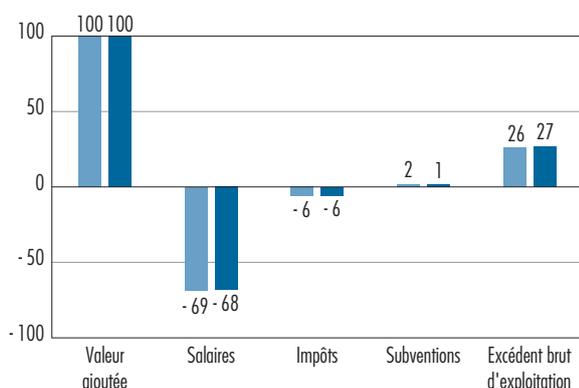
a) Microentreprises



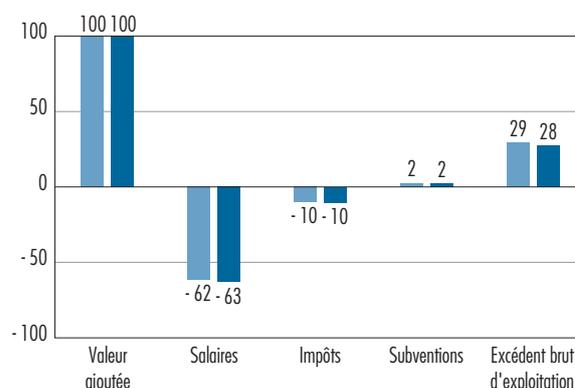
b) PME hors microentreprises



c) Entreprises de taille intermédiaire (ETI)



d) Grandes entreprises (GE)



■ 2021 ■ 2022

Lecture : Pour les microentreprises en 2022, les salaires représentent en moyenne 68% de la valeur ajoutée (contre 70% en 2021), les impôts de production 4% (comme en 2021), les subventions d'exploitation 8% (après 2% en 2021), et l'excédent brut d'exploitation (EBE) 30% (après 34%). Ce dernier chiffre, qui rapporte l'EBE à la valeur ajoutée, est par définition le taux de marge – dont on retrouve l'évolution sur plus longue période dans le graphique 1 *supra*.

Note : PME, petites et moyennes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

taux de marge des 10% des PME avec les taux de marge les plus élevés a augmenté (de 48% en 2018 à 71% en 2022).

2 Les PME et les ETI ont renforcé leurs fonds propres au moment où les taux d'intérêt repartaient à la hausse

La structure du passif des PME et des ETI est revenue à son niveau d'avant-crise Covid

Le taux d'endettement brut, qui rapporte l'endettement financier aux capitaux propres, a diminué pour la deuxième année consécutive pour les microentreprises, les autres PME et les ETI (cf. graphique 2a).

Cette baisse s'explique en particulier par un renforcement marqué des capitaux propres (+ 10% pour les

T2 Poids des impôts de production dans la valeur ajoutée

(en %)

	2019	2022
Microentreprises	3,8	3,9
PME hors microentreprises	4,1	3,4
Entreprises de taille intermédiaire (ETI)	6,9	5,7
Grandes entreprises (GE)	11,2	10,3

Note : PME, petites et moyennes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).



microentreprises par rapport à 2021, + 7% pour les autres PME et + 6% pour les ETI). En moyenne, ces entreprises ont ainsi retrouvé la structure financière qui prévalait avant la crise Covid. Ce rééquilibrage du poids des ressources propres dans le passif des entreprises est un atout pour aborder la phase actuelle de remontée des taux (cf. graphique 4 *infra*).

Le taux d'endettement brut s'est en revanche légèrement accru pour les grandes entreprises. Cela fait notamment écho au dynamisme du recours au crédit bancaire des grandes entreprises qui a augmenté de 14,9% en glissement annuel à fin 2022, contre 6,7% pour les ETI et 5,4% pour les PME (Banque de France, 2023a). Cette hausse du levier brut des GE doit toutefois être interprétée avec précaution dans la mesure où cet indicateur diminue légèrement dans leurs comptes consolidés – donc sur un périmètre différent qui inclut les filiales étrangères (cf. Rieu-Foucault et Richet-Bourbousse, à paraître).

Les conclusions évoluent peu si l'on considère le taux d'endettement net de la trésorerie (cf. graphique 2b). Seule différence, le levier net des microentreprises et des ETI est relativement stable en 2022 par rapport à 2021 (alors que le levier brut diminue) en raison du léger recul de la trésorerie (cf. *infra*), ce qui est cohérent avec la phase actuelle de remboursement des prêts garantis par l'État (PGE).

Le coût du crédit bancaire est reparti à la hausse

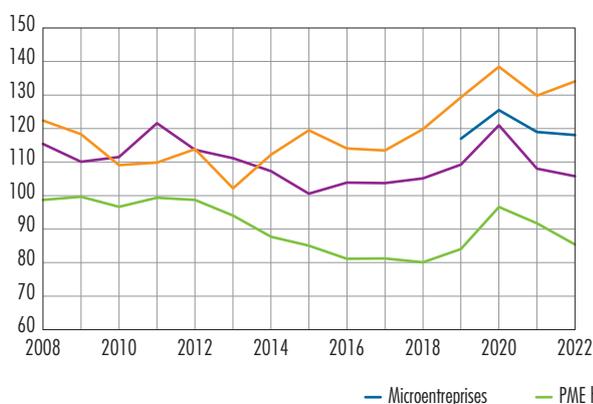
Dès la fin 2021, l'Eurosystème a réagi au choc inflationniste par la réorientation de sa politique monétaire. Ce changement a eu un impact majeur sur les conditions d'emprunt des sociétés non financières. Le taux moyen des nouveaux crédits bancaires aux microentreprises a ainsi augmenté de 169 points de base (pb) sur un an pour atteindre 3,0% en décembre 2022 (cf. graphique 3). La hausse a été encore plus marquée pour les autres PME (+ 193 pb) et les ETI (+ 180 pb), pour atteindre respectivement 3,2% et 2,8% à fin 2022. La hausse a été plus faible, mais néanmoins importante pour les grandes entreprises (+ 106 pb), pour atteindre 2,2%. Les taux ont de surcroît continué à monter en 2023 : + 142 pb pour les microentreprises entre décembre 2022 et juillet 2023, + 133 pb pour les autres PME, + 97 pb pour les ETI, et + 183 pb pour les GE.

Pour les plus grandes sociétés, moins dépendantes du crédit bancaire⁸, la remontée des taux d'intérêt a été plus forte et rapide sur les marchés que pour le crédit bancaire. Le coût de financement de marché est ainsi devenu plus élevé que le financement bancaire à partir du premier trimestre 2022, ce qui a conduit à un phénomène de réintermédiation bancaire (Banque de France, 2023b).

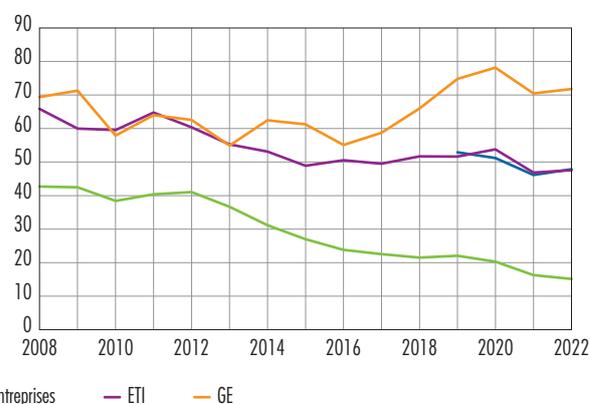
G3 Taux d'endettement

(en %)

a) brut



b) net



Notes : Taux d'endettement brut = endettement financier / capitaux propres.

Taux d'endettement net = (endettement financier – trésorerie) / capitaux propres.

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

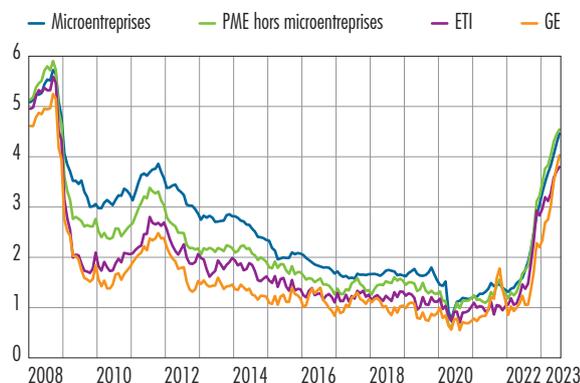
Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

⁸ Pour les grandes entreprises, le crédit bancaire ne représente ainsi que 28% du total de leurs dettes bancaires, obligataires et de crédit-bail, contre 68% pour les ETI et 87% pour les PME (hors microentreprises).



G4 Taux d'intérêt des crédits aux entreprises

(en %)



Notes : Taux d'intérêt annuel pour les crédits nouveaux (hors découverts, toutes maturités). Le premier point de la série est janvier 2008, le dernier point est juillet 2023. PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises. Source : Banque de France (<https://webstat.banque-france.fr/>).

À court terme, l'impact sur le coût de financement des entreprises doit toutefois être relativisé dans la mesure où i) la majorité de la dette des entreprises françaises est à taux fixe et sera renouvelée sur plusieurs années⁹, ii) les entreprises françaises bénéficient de taux réels favorables et plus bas que dans le reste de l'Union européenne sur les crédits bancaires (Banque de France, 2023b), et iii) les enquêtes de la Banque de France montrent, qu'au premier semestre 2023, l'accès au crédit des PME et des ETI reste comparable à ce qu'il était avant la crise Covid¹⁰.

3 La trésorerie s'est érodée mais est demeurée à un niveau élevé en 2022

Après les hausses record enregistrées entre 2019 et 2021, la trésorerie des entreprises a diminué en 2022, mais est demeurée à un niveau élevé (cf. graphique 5 et tableau 3). Dans le détail, la trésorerie médiane, exprimée en jours de chiffre d'affaires, a ainsi chuté en 2022 de 18% pour les microentreprises par rapport à 2021, de 15% pour les autres PME, de 13% pour les ETI et de 21% pour les grandes entreprises.

Cette inflexion de tendance doit toutefois s'interpréter davantage comme une amorce de normalisation que

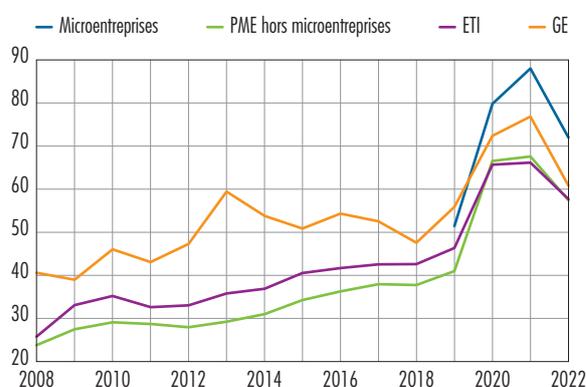
comme un signal alarmant pour la santé financière des PME françaises à fin 2022. Cela étant, la trésorerie reste en 2022 à un niveau élevé.

Finalement, si l'on se concentre sur les entreprises présentes quatre années de suite dans notre échantillon, environ trois microentreprises sur cinq ont vu leur trésorerie (rapportée au chiffre d'affaires) augmenter entre 2019 et 2022. Le ratio est de l'ordre de deux entreprises sur trois pour les autres PME et les ETI, et de près de trois sur cinq également pour les GE¹¹.

La trésorerie est plus élevée en 2022 qu'avant la crise sanitaire dans tous les secteurs (cf. tableau 3 *infra*). L'hébergement-restauration sort toutefois du lot avec une progression particulièrement élevée de sa trésorerie médiane : entre 2019 et 2022, elle a ainsi augmenté de 71% pour les microentreprises, 69% pour les autres PME et 47% pour les ETI. Ce résultat s'explique notamment par le fait que les entreprises de l'hébergement-restauration

G5 Trésorerie

(en jours de chiffre d'affaires)



Notes : Le graphique présente la médiane de la trésorerie en jours de chiffre d'affaires de l'année. Pour la seule année 2020, la trésorerie est rapportée au chiffre d'affaires 2019 afin de ne pas surestimer artificiellement la hausse de la trésorerie exprimée en jours de chiffres d'affaires. La trésorerie est définie comme i) la somme des disponibilités, des valeurs mobilières de placement et du solde des créances et dettes de court terme auprès du groupe et associés, à laquelle on retranche ii) les effets escomptés non échus et les dettes bancaires de court terme. Les tendances restent les mêmes avec des définitions alternatives de la trésorerie. PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises. Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

⁹ Gueuder et Ray (2022) indiquent que 83% de la dette des entreprises françaises est à taux fixe, contre 80% en Allemagne, 62% en Espagne et 47% en Italie. La maturité médiane est de 3,5 ans en France, contre 3,4 ans en Allemagne, 2,6 ans en Espagne et 2,1 ans en Italie.

¹⁰ Pour le détail des chiffres, cf. *Stat Info* « Accès des entreprises au crédit ».

¹¹ Sur la même période, le chiffre d'affaires a augmenté pour 60% des microentreprises, 75% des PME hors microentreprises et environ 80% des ETI et des GE.



T3 Trésorerie par secteur d'activité

(en jours de chiffre d'affaires ; variations en %)

	Microentreprises			PME hors microentreprises			Entreprises de taille intermédiaire (ETI)		
	2019	2022	Variation (%)	2019	2022	Variation (%)	2019	2022	Variation (%)
Agriculture, sylviculture et pêche	53	67	26	42	57	34	nd	nd	nd
Industrie manufacturière	43	57	32	44	58	30	46	55	20
Énergie, eau, déchets	128	155	21	68	84	23	nd	nd	nd
Construction	42	52	24	37	50	33	63	75	19
Commerce	33	49	46	27	42	54	29	37	25
Transports et entreposage	40	53	31	34	43	28	45	61	36
Hébergement et restauration	35	61	71	49	82	69	76	112	47
Information et communication	103	133	30	71	94	33	71	91	27
Activités immobilières	72	90	25	210	224	7	198	225	13
Conseils et services aux entreprises	93	122	31	60	81	35	54	72	34
Enseignement, santé	58	78	35	46	63	35	66	87	31
Autres activités de services	47	72	52	54	84	57	nd	nd	nd
Ensemble	51	72	40	41	57	40	46	58	25

Notes : Cf. graphique 5. Par ailleurs, pour s'assurer de la fiabilité des résultats, on ne présente ici que les résultats pour les catégories « secteur x taille » pour lesquelles il y a au moins 100 entreprises en 2019 et en 2022. Ce n'est pas le cas pour les différents secteurs des grandes entreprises (GE), ni pour trois secteurs des ETI. Ces derniers sont notés « nd, non disponible » dans le tableau.

Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

ont été les principales bénéficiaires du fonds de solidarité.

4 La rentabilité a résisté

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

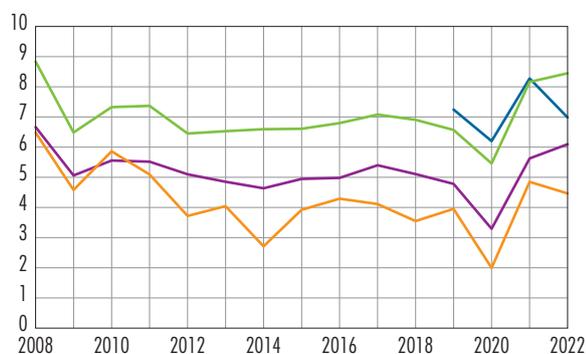
rentabilité économique (cf. graphique 6a) et la rentabilité financière (ou « rentabilité des capitaux propres », cf. graphique 6b).

En matière de rentabilité économique, les résultats diffèrent sensiblement selon la taille d'entreprise. En niveau tout d'abord, les microentreprises et les autres PME présentent des rentabilités économiques plus élevées en moyenne

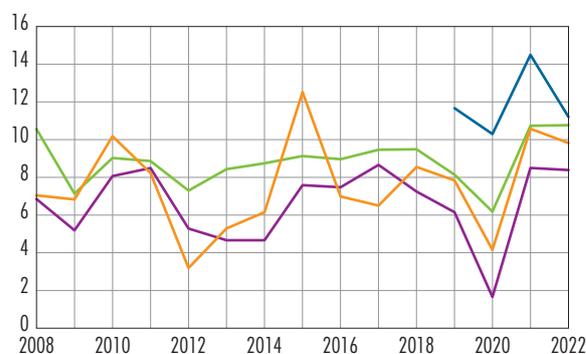
G6 Rentabilité

(en %)

a) économique



b) financière



— Microentreprises — PME hors microentreprises — ETI — GE

Notes : Rentabilité économique = excédent net d'exploitation / capital d'exploitation. Rentabilité financière = capacité nette d'autofinancement / capitaux propres.

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

Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).



que les ETI et les GE. Cela confirme le résultat mis en lumière depuis longtemps par l'Insee selon lequel « *contrairement à une idée répandue, les PME françaises présentent en général une meilleure rentabilité que les entreprises de taille plus importante. Cette plus grande profitabilité est essentiellement le reflet de leur âge, car les jeunes entreprises sont en moyenne plus rentables* » (Givord et al., 2008)¹². En évolution ensuite, la rentabilité des microentreprises et des grandes entreprises a reculé en 2022, dans le sillage d'excédents bruts d'exploitation qui diminuent (cf. supra); à l'inverse, la hausse de l'EBE des autres PME et des ETI a tiré la rentabilité économique vers le haut.

La hausse de la rentabilité économique des autres PME et des ETI est toutefois partiellement contrebalancée par la baisse du levier brut (cf. supra), de sorte que leur rentabilité des capitaux propres est quasi stable entre 2021 et 2022. La rentabilité des microentreprises et des grandes entreprises diminue en revanche, quel que soit l'indicateur considéré.

Au-delà de ces évolutions de court terme, les niveaux de rentabilité observés pour toutes les tailles d'entreprise restent supérieurs ou égaux pour 2022 à ceux d'avant la crise Covid.

5 Les entreprises françaises ont préservé leur capacité de remboursement

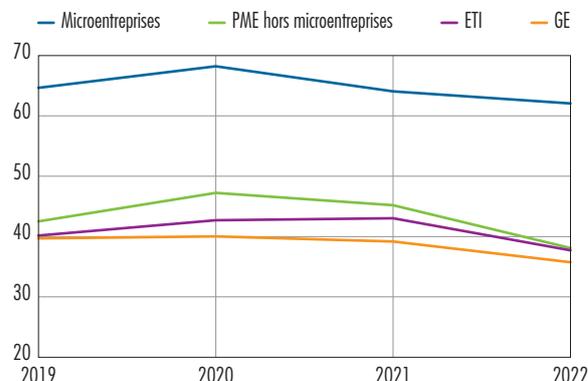
Les entreprises cotées Banque de France ont maintenu leur capacité de remboursement en 2022

La cotation Banque de France, qui évalue la capacité d'une entreprise à faire face à ses engagements financiers à un horizon de trois ans¹³, est utilisée dans cette section pour apprécier l'évolution de la capacité de remboursement des entreprises.

Le graphique 7 présente l'évolution du poids des entreprises les plus en difficulté (cotes non éligibles aux

G7 Poids des unités légales avec une cote non éligible dans l'ensemble des unités légales cotées Banque de France

(en % d'unités légales)



Lecture : À fin 2019, au sein des unités légales appartenant à une entreprise LME (loi de modernisation de l'économie) de taille microentreprise, 65% des unités légales ont une cote non éligible.

Notes : Les cotes dites « non éligibles » aux opérations de refinancement auprès de la banque centrale sont celles qui présentent une qualité de crédit particulièrement faible, à savoir les cotes 5+ à P dans l'ancienne échelle de cotation (c.-à-d. avant le 7 janvier 2022), et les cotes 4 à P dans l'échelle actuelle. Les cotes 0 (« Aucune information défavorable ») et P (« Défaillance ») ne sont pas prises en compte ici. On considère la cote au 31 décembre de l'année sur le périmètre des unités légales de notre échantillon d'étude.

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

Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

opérations de refinancement monétaire)¹⁴ dans l'ensemble des entreprises cotées par la Banque de France pour les besoins de la politique monétaire. Sans surprise, la proportion d'entreprises ayant une cote inéligible est plus importante chez les microentreprises (62% de cotes non éligibles en 2022, cf. graphique 7), structurellement plus fragiles, que chez les autres tailles d'entreprise (de l'ordre de 36 à 38%). Cependant, au-delà de cet écart structurel, la crise sanitaire n'a pas bouleversé la capacité de remboursement des entreprises. Pour toutes les tailles, malgré une légère hausse à la fin 2020, la part des entités ayant une cote inéligible s'est établie en 2021 et 2022 à des niveaux proches ou inférieurs à ceux d'avant la crise Covid.

¹² Le résultat selon lequel la rentabilité des microentreprises est en moyenne sensiblement plus élevée doit toutefois être interprété avec précaution. Il ne prend en effet pas en compte la mortalité plus élevée des microentreprises, qui fait que nombre d'entre elles, jeunes et peu performantes, ont potentiellement mis la clé sous la porte avant de pouvoir entrer dans notre échantillon.

¹³ Pour une présentation détaillée, cf. <https://entreprises.banque-france.fr/page-sommaire/comprendre-la-cotation-banque-de-france>.

¹⁴ Pour mémoire, pour être éligibles en garantie des opérations de refinancement auprès de la banque centrale, les créances sur les entreprises non financières doivent dépasser un seuil minimal de qualité de crédit. En France, cette qualité est notamment appréciée par la cotation Banque de France. Les cotes dites « éligibles » sont donc celles qui présentent le risque de crédit le plus faible; tandis que les cotes « non éligibles » présentent le risque le plus élevé.



Les microentreprises, souvent non cotées Banque de France, ont également préservé leur capacité de remboursement

Une limite de l'approche précédente est que la cotation Banque de France concerne principalement des entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 750 000 euros¹⁵. Autrement dit, même si plus de 300 000 entreprises sont cotées chaque année – ce qui représente près de 80% de la valeur ajoutée des sociétés non financières françaises, les statistiques sur la cotation Banque de France ne permettent pas d'apprécier l'évolution de la capacité de remboursement de l'intégralité des entreprises françaises, en particulier de certaines microentreprises.

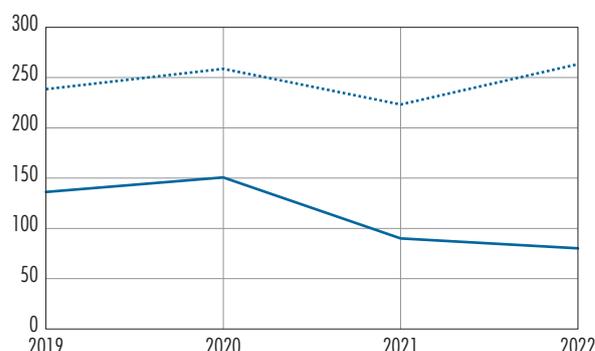
Dans ce contexte, et afin de s'assurer de la robustesse des conclusions pour les microentreprises non cotées, on considère à présent une approche alternative, en examinant l'évolution de trois indicateurs traditionnels de la capacité de remboursement : i) le ratio de dette nette sur EBE ; ii) le ratio de capacité d'autofinancement (CAF) sur dette nette ; et iii) le ratio de levier net¹⁶. Ces indicateurs n'apportent pas tous les éléments synthétisés dans la cotation Banque de France – qui intègre de nombreuses dimensions d'analyse financière et des éléments qualitatifs recueillis lors d'entretiens avec les dirigeants d'entreprise – mais ils fournissent toutefois des indications précieuses.

L'idée est donc ici de comparer l'évolution de ces indicateurs alternatifs pour deux catégories d'entreprises : les microentreprises cotées et les microentreprises non cotées. On décompte près de 135 000 microentreprises cotées Banque de France, de sorte que les microentreprises non cotées représentent environ 90% de l'ensemble des microentreprises de notre échantillon. Elles sont plus petites que les cotées, avec un chiffre d'affaires moyen de 195 000 euros, contre 990 000 euros pour les cotées. Elles sont par ailleurs surreprésentées dans les secteurs de l'immobilier, des services aux entreprises et de l'hébergement-restauration et, à l'inverse, sous-représentées dans le commerce.

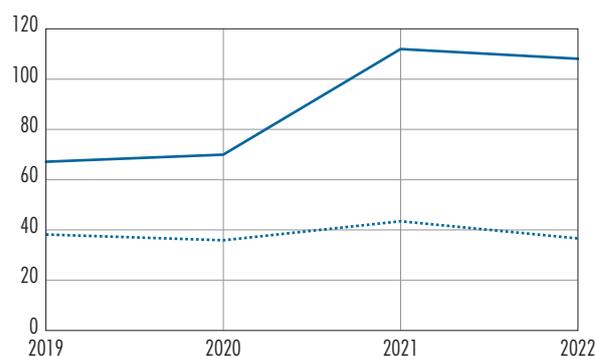
G8 Indicateurs complémentaires sur la capacité de remboursement des microentreprises (cotées vs non cotées)

(en %)

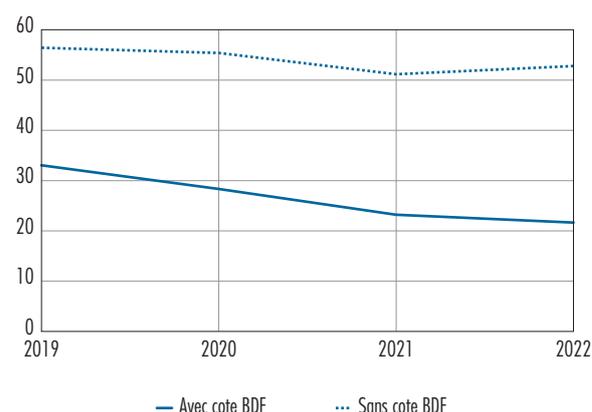
a) Dette nette / Excédent brut d'exploitation (EBE)



b) Capacité d'autofinancement / Dette nette



c) Taux d'endettement net



Note : La catégorie « sans cote BDF » inclut les entreprises non répertoriées dans FIBEN ainsi que les cotes O.
Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

¹⁵ Cette limite doit toutefois être relativisée dans la mesure où les entreprises avec un chiffre d'affaires inférieur à 750 000 euros peuvent se voir attribuer une cote (non éligible) dès lors que la Banque de France enregistre une information défavorable (incident de paiement sur effet de commerce, décision judiciaire, etc.).

¹⁶ Il pourrait apparaître utile et naturel de considérer également un indicateur de type *interest coverage ratio* (ICR) qui rapporte le résultat d'exploitation (ou l'EBE) aux charges d'intérêts. Toutefois, on ne dispose pas de données suffisamment détaillées pour le calculer pour nombre de microentreprises.



Qu'en est-il de la capacité de remboursement de ces deux catégories d'entreprises? Quelle que soit l'année considérée, la capacité de remboursement des microentreprises cotées est nettement supérieure à celles des non cotées : leurs ratios de dette/EBE (cf. graphique 8a *supra*) et de taux d'endettement (graphique 8b *supra*) sont ainsi plus faibles en moyenne, tandis que leur ratio de CAF sur dette est plus élevé. Cela est cohérent avec le fait que les microentreprises non cotées sont beaucoup plus petites que les autres, et donc par nature plus fragiles.

Concernant l'évolution des ratios, les résultats pour les microentreprises cotées sont parfaitement cohérents avec le message issu de l'analyse des cotes, à savoir que la

capacité de remboursement des microentreprises résiste, et se renforce même légèrement en 2022 par rapport à 2019. On observe ainsi une baisse du ratio de dette sur EBE (graphique 8a), une hausse du ratio de capacité d'autofinancement sur dette (graphique 8b), et une baisse du ratio de levier net (graphique 8c *supra*). Le constat est partiellement le même pour les microentreprises non cotées : la dégradation liée à la crise Covid est ainsi effacée. La seule différence est que l'on revient en 2022 aux niveaux de 2019, mais sans toutefois faire mieux qu'avant la crise Covid. Cela étant, à fin 2022 et à l'instar des autres entreprises, la capacité de remboursement des microentreprises non cotées Banque de France semble également préservée.



Bibliographie

Banque de France (2023a)

« Financement des entreprises », *Stat Info*.

[Télécharger le document](#)

Banque de France (2023b)

Évaluation des risques du système financier français, juin.

[Télécharger le document](#)

Bureau (B.) et Py (L.) (2023)

« Que nous disent les comptes annuels 2022 de 1,4 million de petites et moyennes entreprises ? », *Bulletin de la Banque de France*, n° 246/6, mai-juin.

[Télécharger le document](#)

Givord (P.), Picart (C.) et Toutlemonde (F.) (2008)

« La situation financière des entreprises : vue d'ensemble et situation relative des PME », in Insee, *L'économie française*, Édition 2008.

Gueuder (M.) et Ray (S.) (2022)

« Hausse des taux d'intérêt : les entreprises européennes ne seront pas affectées au même rythme », *Bulletin de la Banque de France*, n° 243/2, novembre-décembre.

[Télécharger le document](#)

Insee, Institut national de la statistique et des études économiques (2022)

« Les entreprises en France – Édition 2022 », coll. « Insee Références ».

Mérébier (A.) et Richet-Bourbousse (G.) (2023)

« La résilience des entreprises de taille intermédiaire en 2022 : un atout pour affronter les défis de 2023 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 246/7, mai-juin.

[Télécharger le document](#)

Rieu-Foucault (A.-M.) et Richet-Bourbousse (G.) (à paraître)

« Une situation financière des grands groupes toujours très satisfaisante en 2022, en dépit de la hausse de l'inflation », *Bulletin de la Banque de France*.



Annexe 1

Méthode, données FIBEN et champ de l'étude

La méthode

Sauf mention contraire au fil du texte, la méthodologie d'analyse financière et la définition des ratios utilisés sont présentées dans le document : « La situation des entreprises en France en 2022 – Méthodologie », disponible en ligne sur : <https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/outils-statistiques/les-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** : jusqu'en 2018, la Banque de France collectait principalement les comptes sociaux des unités légales dont le chiffre d'affaires excédait 0,75 million d'euros. Ce seuil de collecte est

levé depuis 2019. Depuis cette date, la collecte concerne donc les entreprises résidant en France, quel que soit leur niveau de chiffre d'affaires ;

- **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, organisme de placement collectif en valeurs mobilières – OPCVM, société d'assurance), une personne physique (particulier ou salarié), l'État, ou encore une entreprise non résidente.

Le champ retenu

L'étude porte sur les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés et présentes dans FIBEN. Les secteurs K (activités financières, hors holdings), O (administration), T (activités des ménages) et U (activités extraterritoriales) 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 citée dans l'annexe 1).

Les tailles sont définies comme suit :

- **les microentreprises** sont celles qui, d'une part, occupent moins de 10 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan n'excédant pas 2 millions d'euros ;

- **les petites et moyennes entreprises (PME) hors microentreprises**, 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, et qui ne sont pas des microentreprises ;
- **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 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 dont la part est la plus forte.



Annexe 3

Caractéristiques de l'échantillon d'étude

TA1 Principales caractéristiques des entreprises de l'échantillon d'étude en 2022

(nombre de bilans sociaux, nombre d'entreprises et effectifs en unités ; chiffre d'affaires, valeur ajoutée et passif en millions d'euros)

	Nombre de bilans sociaux	Nombre d'entreprises LME	% d'entreprises multi-unités légales	Effectif moyen	Chiffre d'affaires moyen	Valeur ajoutée moyenne	Passif moyen
Microentreprises	1 281 307	1 233 771	3	1,5	0,3	0,1	0,4
PME hors microentreprises	277 583	155 402	39	27	6,2	2,0	7,0
Entreprises de taille intermédiaire (ETI)	53 486	6 992	82	540	199	50	342
Grandes entreprises (GE)	15 062	311	98	13 515	6 179	1 374	14 421

Notes : LME, loi de modernisation de l'économie. PME, petites et moyennes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

TA2 Distribution sectorielle des entreprises de l'échantillon d'étude en 2022

(en %)

	Microentreprises		PME hors microentreprises		Entreprises de taille intermédiaire (ETI)		Grandes entreprises (GE)	
	% du nombre d'entreprises	% de la valeur ajoutée	% du nombre d'entreprises	% de la valeur ajoutée	% du nombre d'entreprises	% de la valeur ajoutée	% du nombre d'entreprises	% de la valeur ajoutée
Agriculture, sylviculture et pêche	1	2	2	1	0	0	1	0
Industrie manufacturière	5	7	14	17	26	29	26	24
Énergie, eau, déchets	1	1	1	2	2	2	4	5
Construction	12	16	16	13	4	4	3	8
Commerce	18	21	27	24	33	25	29	22
Transports et entreposage	3	3	5	5	5	5	6	15
Hébergement et restauration	8	8	9	6	3	2	3	1
Information et communication	4	4	4	7	6	9	6	11
Activités immobilières	24	11	2	3	2	4	1	0
Conseils et services aux entreprises	17	18	14	17	15	15	15	10
Enseignement, santé	3	6	4	4	3	3	5	2
Autres activités de services	5	3	2	1	1	2	1	1
Total	100	100	100	100	100	100	100	100

Champ : Cf. tableau A1.

Note : PME, petites et moyennes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN (octobre 2023).

Éditeur

Banque de France

Secrétaire de rédaction

Nelly Noulin

Directeur de la publication

Claude Piot

Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

Rédaction en chef

Corinne Dauchy

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://www.banque-france.fr/fr/alertes/abonnements>

