

# Les entreprises en France en 2011 : l'activité s'accroît mais la rentabilité faiblit

---

Direction des Entreprises

Observatoire des entreprises

Après le rebond de 2010, l'activité des entreprises en France accélère, portée par la croissance des ventes à l'exportation, supérieure à 10 %. Dans ce contexte favorable et malgré l'amorce d'un ralentissement au second semestre, les entreprises reconstituent leurs stocks et investissent à nouveau (+ 5 %).

Cette amélioration ne profite pas aux résultats. L'alourdissement des coûts de production – renchérissement des matières premières et des rémunérations – pèse sur le taux de marge qui ressort à 23,7 % et demeure inférieur de deux points à son niveau d'avant-crise en 2007. La rentabilité financière marque le pas (8,7 % des capitaux propres contre 9,5 % en 2010) et l'autofinancement décline à nouveau, la baisse étant amplifiée par les versements de dividendes.

Cette moindre capacité bénéficiaire se conjugue à une hausse des besoins de financement à court terme (besoins en fonds de roulement accrus) mais aussi à moyen ou long terme (reprise de l'investissement), ce qui se traduit par une progression de l'endettement de 4,7 %.

Même si elle reste globalement satisfaisante, la structure financière s'en trouve un peu affectée. Le niveau des capitaux propres par rapport à l'ensemble des ressources se tasse et corrélativement le taux d'endettement s'accroît, tandis que la trésorerie nette se contracte. Après s'être régulièrement renforcés, les équilibres bilanciaux commencent à se dégrader en 2011 : avec une capacité de financement stagnante et un endettement en hausse, les délais apparents de remboursement s'allongent légèrement.

Globalement les PME affichent des résultats un peu meilleurs que les autres catégories d'entreprises. Contrairement aux grandes entreprises qui voient leur taux de rentabilité accuser un recul assez net, elles ont légèrement conforté leurs marges et stabilisé leur endettement. Mais les disparités toujours fortes ont tendance à se creuser et les conditions économiques, moins favorables depuis l'été, sont de nature à peser sur la situation de leurs comptes en 2012.

Mots clés : activité, rentabilité, endettement, investissement, groupes, PME, ETI

Codes JEL : E22, G30, G33, L23, L25

## I | L'activité progresse mais les conditions d'exploitation se dégradent

### Une accélération générale de l'activité

Après la profonde récession de 2009, puis la reprise de 2010, l'activité des entreprises françaises accélère en 2011. Leur chiffre d'affaires augmente de 7,2 % en valeur après + 5,3 % l'année précédente. L'ensemble de la production, augmentée des ventes de marchandises (« production élargie »<sup>1</sup>) croît à un rythme plus rapide encore (+ 7,4 %), soutenu par un fort accroissement de la production stockée, notamment dans l'industrie manufacturière et la construction. Ce mouvement de restockage a constitué un réel facteur de croissance sur l'année 2011, notamment en début d'année<sup>2</sup>.

La croissance, en termes de chiffre d'affaires, a été relativement homogène dans les différentes catégories d'entreprises : + 7,9 % dans les PME, + 8 % dans les entreprises de taille intermédiaire (ETI) et + 6,1 %

dans les grandes entreprises. Bien qu'elle soit plus inégale selon les secteurs, tous affichent une hausse, notamment l'industrie manufacturière qui, après un fort rebond en 2010, présente de nouveau la croissance la plus soutenue (cf. tableau 1).

Mais cette dynamique apparente n'est pas régulière et une inflexion de tendance s'esquisse à partir du troisième trimestre 2011. En effet, si les entreprises dont le bilan est clôturé au cours du deuxième trimestre 2011 affichent encore des taux de croissance très élevés, avec il est vrai un effet de base favorable<sup>3</sup>, celles qui arrêtent les comptes au dernier trimestre (majoritairement en décembre 2011) ont une croissance sensiblement plus faible.

### Dynamisme des exportations

Dans le prolongement de l'année précédente, les ventes à l'étranger continuent de progresser en 2011, mais la décélération du commerce mondial<sup>4</sup> a provoqué un léger ralentissement. Globalement, les exportations des entreprises françaises augmentent

Tableau 1 Évolution de l'activité

(en %)

|                              | Chiffre d'affaires |            |            | Dont exportations |             |             | Valeur ajoutée |            |            | Excédent brut d'exploitation |             |            |
|------------------------------|--------------------|------------|------------|-------------------|-------------|-------------|----------------|------------|------------|------------------------------|-------------|------------|
|                              | 2009 /2008         | 2010 /2009 | 2011 /2010 | 2009 /2008        | 2010 /2009  | 2011 /2010  | 2009 /2008     | 2010 /2009 | 2011 /2010 | 2009 /2008                   | 2010 /2009  | 2011 /2010 |
| PME                          | - 5,4              | 3,5        | 7,9        | - 11,9            | 10,7        | 13,4        | - 3,9          | 3,3        | 5,8        | - 16,1                       | 8,3         | 6,2        |
| ETI                          | - 9,6              | 4,8        | 8,0        | - 15,1            | 10,1        | 10,3        | - 5,6          | 4,5        | 4,5        | - 16,9                       | 8,3         | 2,3        |
| GE                           | - 9,4              | 6,9        | 6,1        | - 8,0             | 15,6        | 10,0        | - 3,8          | 6,8        | 1,5        | - 13,9                       | 25,3        | - 4,5      |
| <b>Total</b>                 | <b>- 8,4</b>       | <b>5,3</b> | <b>7,2</b> | <b>- 11,3</b>     | <b>12,9</b> | <b>10,5</b> | <b>- 4,4</b>   | <b>5,1</b> | <b>3,6</b> | <b>- 15,5</b>                | <b>15,2</b> | <b>0,3</b> |
| dont principaux secteurs     |                    |            |            |                   |             |             |                |            |            |                              |             |            |
| Industrie manufacturière     | - 13,8             | 8,9        | 9,2        | - 11,2            | 15,5        | 11,6        | - 8,5          | 8,2        | 3,1        | - 32,9                       | 46,3        | 0,2        |
| Énergie, eau et déchets      | - 3,6              | 6,3        | 1,7        | - 9,0             | 3,5         | 18,8        | - 0,3          | 8,1        | - 1,0      | - 1,3                        | 15,7        | - 3,3      |
| Construction                 | - 4,1              | 0,0        | 5,8        | - 17,7            | 13,0        | - 10,9      | - 2,0          | - 1,3      | 4,0        | - 9,5                        | - 7,1       | 1,4        |
| Commerce                     | - 7,4              | 3,3        | 7,3        | - 14,3            | 10,1        | 11,6        | - 3,2          | 4,0        | 3,9        | - 15,0                       | 7,5         | 2,3        |
| Transports et entreposage    | - 5,8              | 4,5        | 6,8        | - 4,8             | 5,5         | 6,4         | - 4,2          | 2,3        | 1,2        | - 18,3                       | 15,0        | - 7,4      |
| Information et communication | 3,8                | 3,6        | 3,6        | - 14,5            | 12,3        | 7,3         | 4,2            | 3,2        | 3,7        | 5,5                          | 1,8         | - 1,3      |
| Soutien aux entreprises      | - 7,2              | 5,0        | 6,6        | - 4,4             | 8,4         | - 1,2       | - 8,5          | 5,8        | 7,3        | - 22,3                       | 7,7         | 1,7        |

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

Note de lecture : Les variations sont calculées sur un échantillon d'entreprises dont les bilans sont présents dans FIBEN pour deux exercices consécutifs (population cylindrique). Les entrées et sorties de l'échantillon dues à des absorptions, des défaillances ou des créations ne sont pas prises en compte. La taille et le secteur retenus sont ceux de l'année n-1, quelle que soit la situation de l'entreprise pour l'année n (on retient donc la taille et le secteur de 2010 lorsqu'on compare 2011 à 2010, et celle de 2009 lorsqu'on compare 2010 à 2009).

Pour plus de détail sur la base FIBEN et la définition des tailles d'entreprises selon les critères de la LME, cf. annexes 1 et 2.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

1 Production élargie : production vendue, stockée et immobilisée, et vente de marchandises

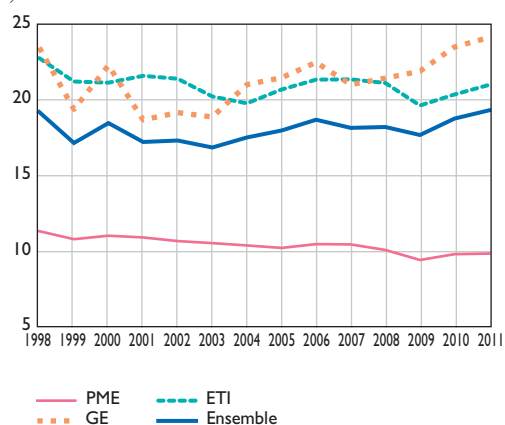
2 Il s'agit ici d'évolutions en valeurs, sujettes à un biais dû à l'appréciation sur stocks en comptabilité d'entreprises. Néanmoins, en termes réels, la variation des stocks a contribué, d'après l'Insee, pour 1,2 point à la croissance du PIB au premier trimestre 2011 (+ 1,4 point par rapport au trimestre précédent) et de + 0,8 point sur l'année.

3 Les chiffres sur cette période de 2011 sont en effet comparés à une période de 2010 marquée encore par la récession de 2009. Les données couvrant un exercice allant d'avril 2010 à mars 2011 sont comparées à celles d'une période allant d'avril 2009 à mars 2010, encore fortement marquée par les mauvais chiffres de 2009.

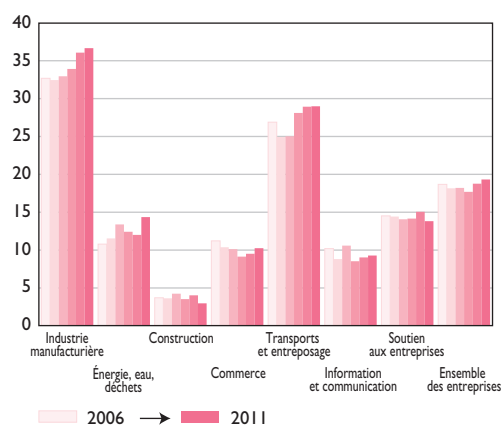
4 Selon l'OCDE, le commerce mondial a crû de 4,7 % en volume en 2011, après + 12,5 % en 2010.

## Graphiques I Part des exportations dans le chiffre d'affaires

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012



de 10,5 % (+ 12,9 % en 2010). Leur part dans le chiffre d'affaires se renforce, à 19,3 % (+ 0,5 point par rapport à 2010), ce qui traduit simplement un rattrapage depuis deux ans après la chute des volumes des années 2008-2009 (cf. graphiques 1).

Les exportations progressent dans tous les secteurs les plus tournés vers l'international, l'industrie manufacturière surtout. Son taux d'exportation s'établit à 36,7 %, avec une mention spéciale pour la branche « matériels de transport et aéronautique » (53 % des ventes à l'étranger). Dans les transports, autre activité où les exportations jouent un rôle important, celles-ci évoluent au même rythme que le chiffre d'affaires et le taux d'exportation est stable à 29 %.

Toutes les catégories d'entreprises bénéficient de ce regain de présence sur les marchés extérieurs. Si les PME affichent la plus forte hausse (+ 13,5 %), leur ouverture à l'international reste néanmoins limitée – 10 % seulement de leur chiffre d'affaires – comparativement aux ETI (21 %) et aux grandes entreprises (24 %). De fait, la quasi-totalité des grandes entreprises et les trois quarts des ETI ont une activité à l'export. Elles représentent ainsi à elles seules plus de 85 % des exportations en 2011. S'agissant des PME, un tiers seulement réalisent des ventes à l'étranger et bien que cette proportion se soit renforcée en 2011 pour la première fois depuis plus de dix ans, elles sont encore à l'origine de seulement 15 % des exportations.

L'amélioration des exportations en 2011, comme en 2010, est donc à nuancer :

- dans l'absolu, le poids des exportations dans le chiffre d'affaires reste contenu (moins de 20 % du chiffre d'affaires global des entreprises) et ne progresse pas sur longue période ;
- les exportations se concentrent sur les grandes entreprises et les ETI ; la proportion du nombre de PME affichant du chiffre d'affaires à l'exportation ne cesse de s'éroder depuis la fin des années quatre-vingt-dix, passant de 40 % à moins de 30 %<sup>5</sup> ;
- la progression observée s'accompagne d'une croissance en valeur encore plus rapide des importations, à l'origine d'une nouvelle dégradation du taux de couverture.

### Un effet renchérissement des matières premières qui bride la croissance de la valeur ajoutée

Le développement de l'activité ne se traduit pas complètement en termes de surcroît de valeur ajoutée. Celle-ci n'augmente que de 3,6 %, deux fois moins rapidement que le chiffre d'affaires (+ 7,2 %) ou la production élargie (+ 7,4 %) (cf. tableau 2).

Les coûts de production, constitués des achats et de la mobilisation des stocks de marchandises et de

5 Il s'agit là des PME dont les bilans sont disponibles dans FIBEN ; la prise en compte des TPE conduit à une proportion encore plus limitée (moins de 13 %). Voir « Les PME en France en 2011 : malgré une activité bien orientée, la rentabilité stagne et les structures financières demeurent hétérogènes », Bulletin de la Banque de France, n° 189

Tableau 2 Évolution des coûts de production

(en %)

|                               |           | Production et vente de marchandises | Coûts de production totaux | Achats de marchandises | Achats de matières premières | Autres achats et charges externes <sup>a)</sup> | Valeur ajoutée | Charges de personnel |
|-------------------------------|-----------|-------------------------------------|----------------------------|------------------------|------------------------------|---|----------------|----------------------|
| PME                           | 2008/2009 | - 5,8                               | - 6,5                      | - 5,8                  | - 11,7                       | - 4,6   | - 3,9          | - 0,3                |
|                               | 2009/2010 | 3,5                                 | 3,6                        | 3,1                    | 4,2                          | 4,3   | 3,3            | 3,0                  |
|                               | 2010/2011 | 8,1                                 | 9,0                        | 8,6                    | 13,0                         | 7,5   | 5,8            | 5,6                  |
| ETI                           | 2008/2009 | - 9,9                               | - 11,2                     | - 9,9                  | - 18,1                       | - 7,7   | - 5,6          | - 1,4                |
|                               | 2009/2010 | 5,1                                 | 5,3                        | 4,8                    | 8,8                          | 3,4   | 4,5            | 3,7                  |
|                               | 2010/2011 | 8,2                                 | 9,5                        | 10,6                   | 13,0                         | 4,7   | 4,5            | 5,5                  |
| GE                            | 2008/2009 | - 9,5                               | - 11,4                     | - 12,8                 | - 19,6                       | - 3,8   | - 3,8          | - 1,1                |
|                               | 2009/2010 | 7,0                                 | 7,1                        | 6,3                    | 14,9                         | 2,8   | 6,8            | 2,8                  |
|                               | 2010/2011 | 6,4                                 | 8,1                        | 8,5                    | 14,1                         | 3,5   | 1,5            | 5,0                  |
| <b>Total</b>                  | 2008/2009 | <b>- 8,6</b>                        | <b>- 10,1</b>              | <b>- 9,6</b>           | <b>- 17,6</b>                | <b>- 5,2</b>                                    | <b>- 4,4</b>   | <b>- 0,9</b>         |
|                               | 2009/2010 | <b>5,4</b>                          | <b>5,6</b>                 | <b>4,7</b>             | <b>10,8</b>                  | <b>3,3</b>                                      | <b>5,1</b>     | <b>3,1</b>           |
|                               | 2010/2011 | <b>7,4</b>                          | <b>8,8</b>                 | <b>9,3</b>             | <b>13,5</b>                  | <b>4,8</b>                                      | <b>3,6</b>     | <b>5,4</b>           |
| dont industrie manufacturière | 2008/2009 | - 14,4                              | - 16,1                     | - 15,5                 | - 20,6                       | - 9,3   | - 8,5          | - 2,1                |
|                               | 2009/2010 | 9,6                                 | 10,0                       | 11,9                   | 13,8                         | 3,5   | 8,2            | 2,5                  |
|                               | 2010/2011 | 9,5                                 | 11,6                       | 14,5                   | 14,6                         | 5,1   | 3,1            | 5,1                  |

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

Note de lecture : Cf. tableau 1

a) Les autres achats et charges externes sont retraités des charges de personnel extérieur et des charges de crédit-bail.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

matières premières, ainsi que des charges externes, augmentent en effet de 8,8 %. Cette hausse est essentiellement due à la hausse des achats de marchandises et de matières premières. Les entreprises ont en effet maîtrisé leurs charges externes, dont la hausse est inférieure à celle de la production globale (+ 4,8 % contre + 7,4 %), mais elles subissent toutes le renchérissement des matières premières, énergie notamment, qui se répercute sur les prix des approvisionnements et des marchandises achetées. Le coût des achats de marchandises augmente ainsi de 9,3 %, celui des achats de matières premières de 13,5 %. Au total, l'accroissement des coûts de production ampute presque de moitié le supplément de revenus créé par la vente de biens et services produits et par la vente de marchandises <sup>6</sup>. Le taux de valeur ajoutée fléchit en 2011, passant de 26,6 % à 26 %.

Les performances sectorielles sont inégales. L'industrie ralentit nettement en 2011 : après un vif rebond en 2010 (+ 8,2 %), la valeur ajoutée progresse de seulement 3,1 % pour une production industrielle globale en hausse de 9,5 %. Cette discordance est entièrement due à l'accroissement des consommations intermédiaires. Après trois années consécutives

de contraction, la valeur ajoutée se redresse en revanche dans la construction (+ 4 %), sans pour autant retrouver son niveau de 2007. Elle accélère dans les services aux entreprises (+ 7,3 %), ainsi que dans l'hébergement et la restauration (+ 9,2 %), les deux seuls secteurs de l'économie à voir leur valeur ajoutée augmenter plus vite que leur chiffre d'affaires.

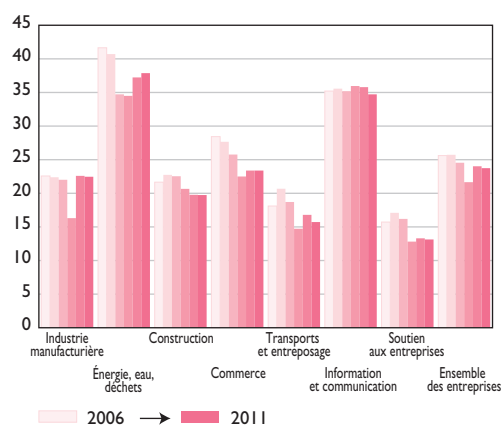
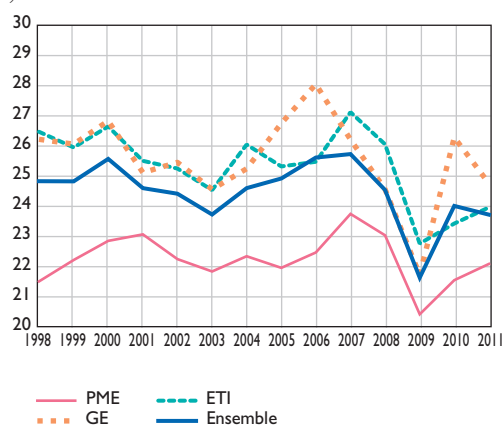
### Des marges d'exploitation moins bien orientées

L'excédent brut d'exploitation ne progresse en valeur que de 0,4 %, de sorte que le taux de marge (excédent brut d'exploitation sur valeur ajoutée) s'effrite en deçà de 24 %. Il reste ainsi très inférieur à son niveau d'avant-crise (25,7 % en 2007) et, si l'on excepte 2009, il est à son plus bas niveau depuis quinze ans (depuis 1985 d'après l'Insee). En évolution par catégorie d'entreprises, on notera l'érosion du taux de marge pour les grandes entreprises en 2011, alors que celui-ci s'était fortement redressé en 2010, et une légère amélioration pour les PME et les ETI. En niveau néanmoins, celui-ci reste pour toutes les catégories d'entreprises en deçà du niveau de 2007 (cf. graphiques 2). Ce constat fait pour les entreprises du secteur privé reste vrai en tenant compte des entreprises publiques (cf. encadré 1 p. 8).

<sup>6</sup> On rappelle la distinction entre les achats et ventes de marchandises, qui sont achetées et vendues sans transformation par les entreprises — activité essentiellement de négoce —, et les achats et ventes de biens et services transformés par l'activité des entreprises, résultats de leur production.

## Graphiques 2 Taux de marge – excédent brut d'exploitation sur valeur ajoutée

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

Autre indicateur de rentabilité, le taux de marge brute d'exploitation (TMBE, excédent brut d'exploitation sur chiffre d'affaires) se contracte en 2011, revenant à 6,2 % (- 0,2 point). C'est un point de moins qu'avant la crise en 2007. Dans l'industrie manufacturière il n'est plus que de 5,3 % contre plus de 6 % en 2006 et même presque 11 % en 1996. Le niveau le plus faible observé pour cet indicateur est dans l'industrie automobile où il est à peine positif (0,4 %). Tous secteurs confondus et à l'exception de 2009, c'est l'un de ses plus bas niveaux depuis quinze ans (plus de 7 % à la fin des années quatre-vingt-dix).

L'origine de ce tassement du taux de marge en 2011 réside principalement dans la hausse des charges de personnel (+ 5,4 %, après + 3,6 % en 2010). Principale composante de la valeur ajoutée, leur croissance en 2011 absorbe la quasi-totalité des gains de valeur ajoutée sous le double effet d'une hausse des charges de personnel extérieur (+ 16,2 %, travail intérimaire essentiellement) et des charges sociales (+ 8,3 %). Les salaires et traitements augmentent pour leur part plus modérément (+ 3,1 %).

Enfin, après avoir sensiblement reculé en 2010 du fait de la réforme de la taxe professionnelle, les impôts à la production repartent également à la hausse en 2011, en liaison notamment avec le relèvement du forfait

social. Leur impact reste toutefois limité puisque leur augmentation (+ 3,3 %) ne dépasse pas celle de la valeur ajoutée (+ 3,6 %) (cf. graphique 3).

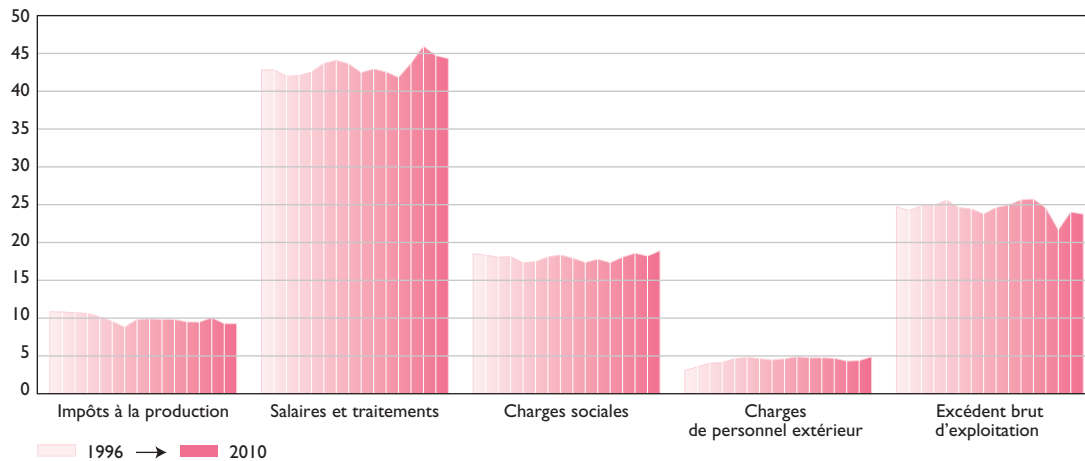
L'examen des comptes d'entreprises met ainsi en évidence divers facteurs d'alourdissement du coût du travail qui se cumulent et pèsent sur le taux de marge des entreprises en 2011 :

- le redressement des effectifs permanents : + 2,9 %, après la stagnation de 2010 ;
- un recours accru à l'emploi intérimaire, attesté par une hausse des frais de personnels extérieurs de 16,2 % ;
- l'augmentation de la rémunération brute moyenne par salarié ; elle se traduit par un coût apparent des effectifs permanents (charges de personnel sur effectifs permanents) qui augmente deux fois plus vite que le rendement de la main d'œuvre (valeur ajoutée sur effectifs)<sup>7</sup> ;
- l'alourdissement des cotisations sociales patronales, consécutif à certaines évolutions intervenues en 2011 telles que l'annualisation des allègements généraux des charges sur les bas salaires et la hausse du taux de cotisations sociales sur les accidents du travail.

7 71 250 euros pour le rendement apparent de la main d'œuvre (+ 1 %), 48 100 euros pour le coût apparent de la main d'œuvre (+ 2 %). Pour ces deux indicateurs, la valeur ajoutée et les charges de personnel ne sont pas retraitées du personnel extérieur.

**Graphique 3 Décomposition de la valeur ajoutée des entreprises**

(en %, pour 100 de valeur ajoutée)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

## 2| Besoins en fonds de roulement et investissement en hausse

La bonne orientation de l'activité en 2011 s'accompagne, pour la première fois depuis 2007, d'un renforcement du capital d'exploitation des entreprises, simultanément dans ses deux volets : besoins en fonds de roulement et actifs d'exploitation immobilisés.

### Reconstitution des stocks et stabilité du crédit interentreprises

Le besoin en fonds de roulement global augmente en valeur de 10,8 %, sous l'effet principalement de la reconstitution des stocks. Le seul besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) représente désormais un peu plus de 17 jours de chiffre d'affaires. Il se stabilise en 2011 après avoir régulièrement baissé depuis la fin des années quatre-vingt-dix (son poids était de 31 jours de chiffre d'affaires en 1998). Cette tendance recouvre cependant des évolutions contrastées. Le BFRE continue de diminuer dans les PME tout en restant élevé à 32,3 jours de chiffre d'affaires (1 jour de moins qu'en 2010). Il augmente faiblement dans

les ETI à hauteur de 27,5 jours. Dans les grandes entreprises, le solde négatif (ressource nette) s'approche de 0, du fait de l'alourdissement des stocks (cf. graphiques 4 et 5).

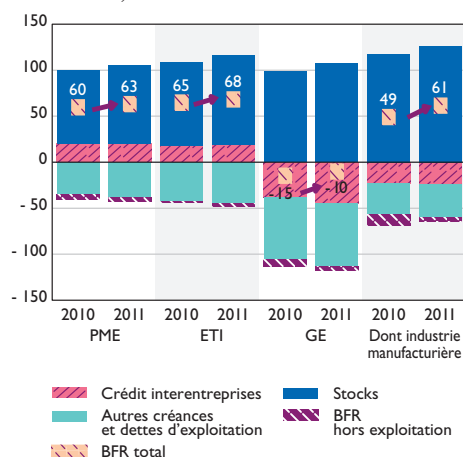
Amorcée en 2010, l'augmentation des stocks s'accroît en 2011 (+ 8 %). Elle concerne principalement l'industrie manufacturière et le commerce, deux secteurs qui concentrent 80 % de ces besoins. Le solde commercial (ou crédit interentreprises) évolue peu dans les PME et les ETI et se réduit légèrement quand on le rapporte au chiffre d'affaires. Dans les grandes entreprises, il est structurellement négatif car les dettes fournisseurs sont supérieures aux créances clients, et il augmente faiblement en 2011. Il s'agit donc pour elles d'une ressource ou d'un moyen de financement externe.

### L'investissement redémarre

L'investissement redémarre en 2011 avec une progression de 5,1 %, mettant ainsi un terme à deux années de forte contraction en 2009 et 2010. C'est aussi une reprise généralisée puisqu'elle concerne toutes les tailles d'entreprises et la majorité

Graphique 4 Besoins en fonds de roulement

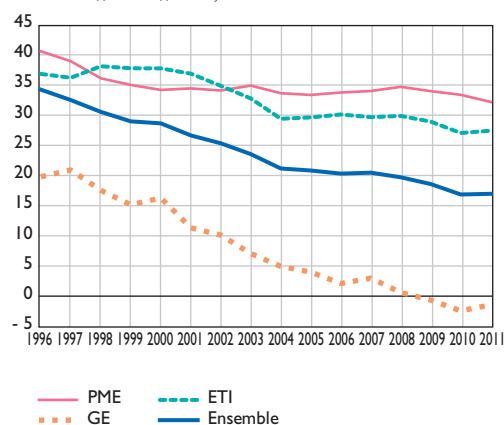
(en milliards d'euros)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

Graphique 5 Besoins en fonds de roulement d'exploitation

(en jours de chiffre d'affaires)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

des secteurs d'activité. Cette reprise est néanmoins plus marquée dans les grandes entreprises que dans les ETI ou les PME (cf. tableau 3).

Plusieurs conditions, tant au niveau de l'offre que de la demande, se combinent en 2011 pour assurer ce rebond :

- amélioration des perspectives de production jusqu'à l'été 2011 ;
- élévation régulière, tout au long de l'exercice 2010 et jusqu'à la fin du premier semestre 2011 du taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie ;

- après deux exercices de forte contraction, nécessité d'engager des dépenses d'investissement pour renouveler l'appareil de production ;

- conditions financières favorables : le taux moyen mensuel des crédits nouveaux aux sociétés non financières d'une durée supérieure à un an qui avait atteint son point haut à l'automne 2008 a connu une très forte décline. De 5,6 % en septembre 2008, il est passé à fin décembre 2010 à 3,4 % soit un allègement de 216 points de base en trois ans.

Le taux d'investissement, en proportion de la valeur ajoutée, se redresse également à 20,6 %. Les PME

Tableau 3 Évolution de l'investissement

(en %)

|                               | Investissement d'exploitation |              |            | dont acquisition par crédit-bail |               |            | Autofinancement |             |               |
|-------------------------------|-------------------------------|--------------|------------|----------------------------------|---------------|------------|-----------------|-------------|---------------|
|                               | 2009/2008                     | 2010/2009    | 2011/2010  | 2009/2008                        | 2010/2009     | 2011/2010  | 2009/2008       | 2010/2009   | 2011/2010     |
| PME                           | - 18,6                        | - 14,0       | 2,8        | - 25,2                           | - 10,1        | 22,8       | - 18,8          | 10,5        | - 3,1         |
| ETI                           | - 19,4                        | - 2,8        | 3,8        | 6,4                              | - 36,1        | - 9,6      | - 23,4          | 14,9        | - 8,4         |
| GE                            | - 14,4                        | - 12,9       | 7,8        | - 22,3                           | - 0,2         | n.s.       | - 16,8          | 24,0        | - 17,0        |
| <b>Total</b>                  | <b>- 17,4</b>                 | <b>- 9,9</b> | <b>5,1</b> | <b>- 16,8</b>                    | <b>- 18,0</b> | <b>4,0</b> | <b>- 19,0</b>   | <b>18,8</b> | <b>- 12,1</b> |
| dont industrie manufacturière | - 20,8                        | - 0,6        | 4,1        | - 6,5                            | - 24,3        | - 3,6      | - 27,1          | 51,3        | - 28,6        |

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

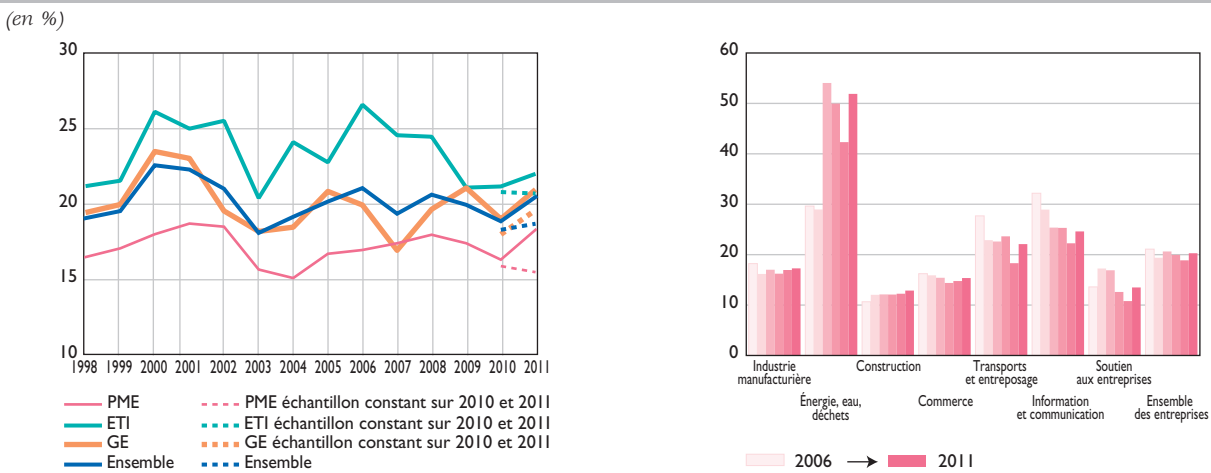
Note de lecture : Cf. tableau 1

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

continuent de se distinguer par un taux plus faible (18,3 %) que celui des ETI ou des grandes entreprises, mais en amélioration par rapport à 2010<sup>8</sup>. Elles ont une propension à investir irrégulière dans le temps et une bonne partie d'entre elles s'engage peu dans des dépenses de capital fixe ; ainsi, le taux d'investissement ne dépasse 12 % que pour le quart des PME, contre 19 % pour les ETI et 22 % pour les grandes entreprises<sup>9</sup>.

En matière sectorielle, l'intensité capitalistique influence directement le taux d'investissement. Le secteur énergétique se démarque par un ratio d'équipement productif par salarié de 821 %, neuf fois supérieur à celui de la construction. C'est aussi celui dont le taux d'investissement est le plus élevé, alors qu'à l'inverse celui de la construction est le plus bas (cf. graphiques 6).

**Graphiques 6 Taux d'investissement**  
Investissement (y compris acquisitions par crédit-bail) sur valeur ajoutée



**ENCADRÉ I**

**La prise en compte des entreprises publiques et autres sociétés d'économie mixte**

Dans cette étude, l'analyse de la situation des entreprises privilégie les sociétés non financières privées. Les entreprises publiques (établissements publics industriels et commerciaux – EPIC – ou sociétés d'économie mixte) sont donc neutralisées<sup>1</sup> ce qui conduit à écarter quelques grandes entités constituées sous la forme d'établissements publics (SNCF, RFF, RATP...).

Leur réintégration dans la base d'analyse ne modifie pas le diagnostic d'ensemble sur la situation des entreprises en France, mais apporte un éclairage complémentaire sur certaines grandeurs économiques.

La prise en compte de ces entités publiques accroît principalement les montants d'investissement et de dette. L'investissement gagne près de 15 % en valeur et l'endettement bancaire 20 %. L'impact est plus limité en termes d'activité, de valeur ajoutée et d'effectifs (moins de 5 %). Deux secteurs d'activité sont plus particulièrement concernés, les transports et les activités immobilières dont la valeur ajoutée gagne plus de 50 %. L'agriculture et les services aux ménages sont également concernés mais dans de moindres proportions.

<sup>1</sup> Les entreprises ayant changé de statut au cours de la période (par exemple EDF, GDF ou La Poste qui sont devenues des sociétés anonymes) ont été néanmoins réintégrées.

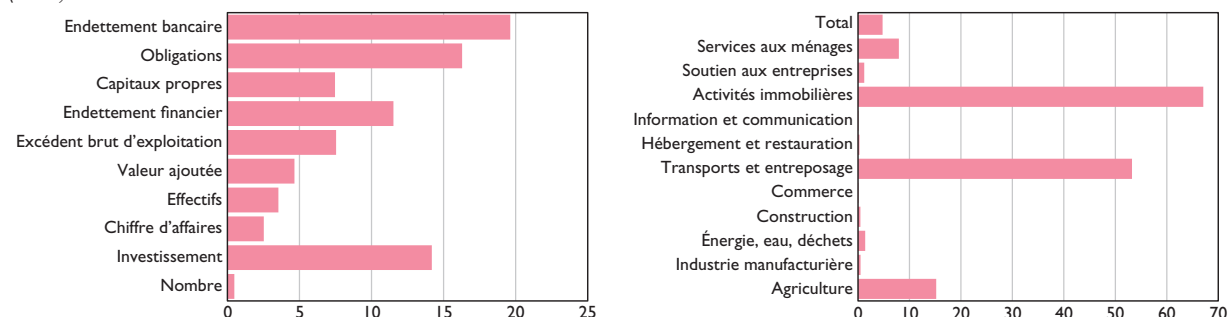
.../...

<sup>8</sup> L'investissement des PME en 2011 apparaît aujourd'hui plus soutenu, comparé à la première estimation publiée en septembre, sur la base d'un échantillon partiel de bilans collectés sur les six premiers mois de l'année 2012 (cf. op. cit.).  
<sup>9</sup> Sur l'investissement des PME, voir « Les PME en France en 2011 : malgré une activité bien orientée, la rentabilité stagne et les structures financières demeurent hétérogènes », op. cit.



### Poids des entreprises de statut public (contribution dans la valeur ajoutée par secteur en 2011) (établissements publics et commerciaux et autres sociétés d'économie mixte)

(en %)



Champ : Entreprises non financières (y compris les entreprises publiques), définies au sens de la LME

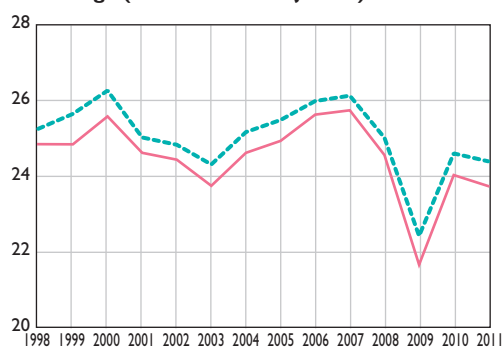
Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

Au-delà des grandeurs économiques, l'ajout des entreprises publiques modifie le niveau de quelques ratios structurels, sans changer pour autant leur évolution. Ainsi, les taux de marge et d'investissement s'améliorent légèrement sans que les variations d'un exercice à l'autre ne soient modifiées. Les différences sont un peu plus marquées pour le taux d'endettement, toujours à un niveau supérieur lorsque les entreprises publiques sont prises en compte.

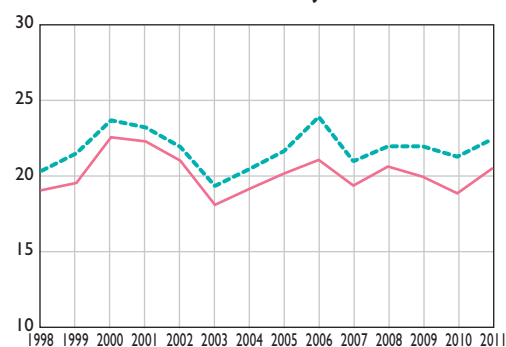
### Taux de marge, d'investissement et d'endettement

(en %)

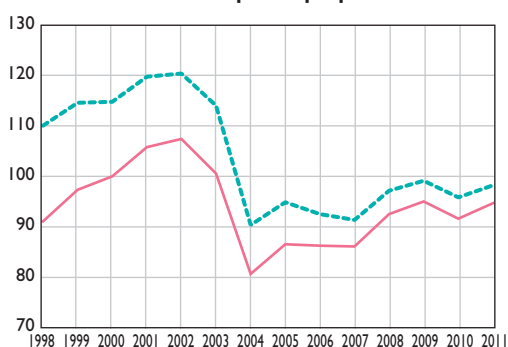
#### Taux de marge (EBE sur valeur ajoutée)



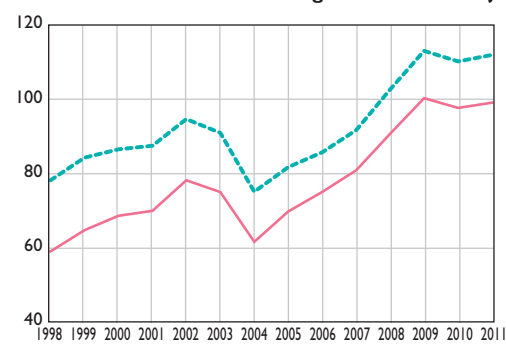
#### Taux d'investissement sur valeur ajoutée



#### Taux d'endettement sur capitaux propres



#### Taux d'endettement bancaire et obligataire sur valeur ajoutée



— Entreprises    - - - - Entreprises y compris entreprises publiques

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

### 3| La capacité d'autofinancement marque le pas et le taux d'épargne se dégrade

La stagnation de l'excédent brut d'exploitation (cf. *supra*) s'ajoute à d'autres facteurs qui contribuent à une baisse des indicateurs de rentabilité économique et financière des entreprises.

#### L'érosion des marges et les charges d'amortissement et de provisions affectent la rentabilité

La rentabilité économique nette est mesurée en rapportant l'excédent net d'exploitation (ENE) au capital d'exploitation composé des immobilisations d'exploitation et du besoin en fonds de roulement d'exploitation. Elle évalue la performance économique de l'entreprise dans l'utilisation des facteurs de production, sans prise en compte de sa structure financière. Après comptabilisation des charges d'amortissement et des provisions, en augmentation d'un exercice à l'autre, l'ENE régresse en valeur et la rentabilité économique nette du capital d'exploitation s'érode légèrement à 6,3 %, nettement en deçà de son niveau de 2007 (près de 9 %).

La prise en compte des éléments hors exploitation, pour l'essentiel des éléments financiers, et de l'impôt sur les sociétés, ne change pas le diagnostic. Les charges financières s'accroissent de 7,8 % en liaison avec la reprise de l'endettement (cf. *infra*), mais sont largement compensées par des produits financiers en augmentation, notamment dans les grandes entreprises.

La charge de l'impôt augmente également de sorte que la capacité d'autofinancement stagne.

Enfin, plusieurs grandes entreprises françaises effectuent d'importantes dotations aux provisions financières. Celles-ci correspondent principalement à la dépréciation de titres détenus sur des filiales situées en France ou à l'étranger, Europe du Sud notamment, et dans une moindre mesure, de titres d'autocontrôle affectés par la baisse du cours de Bourse. En conséquence, la capacité nette d'autofinancement (CAF nette), qui avait fortement rebondi en 2010 (+ 52 %), repart à la baisse, d'un peu moins de 2 % pour l'ensemble de la population d'entreprises étudiées. Elle baisse essentiellement dans les grandes entreprises, alors qu'elle se maintient dans les PME et augmente dans les ETI (cf. tableau 4).

Les capitaux propres progressant modérément, la rentabilité financière nette (capacité nette d'autofinancement sur capitaux propres) perd 0,8 point pour s'établir à 8,7 % en moyenne. Le recul provient des grandes entreprises (- 2 points à 9,1 %), alors que la rentabilité des PME et des ETI progresse encore un peu. Dans tous les cas, elle se situe au-dessous de son niveau de 2007 (cf. graphiques 7).

Les disparités sont fortes entre secteurs, la rentabilité oscillant entre - 1,6 % dans les transports et 15,9 % dans l'information-communication. La dispersion est importante également au sein de chaque catégorie d'entreprises. Un quart des entreprises, quelle que soit leur taille, ont une rentabilité financière nette inférieure à 5 %. De façon générale et au-delà de ces résultats d'ensemble, une proportion significative d'entreprises affichent des résultats négatifs. De 18 % en 2007, leur part en nombre est montée à 25 % en 2009 et elle est encore supérieure à 22 % en 2011, aussi bien dans les PME que dans les ETI.

Tableau 4 Évolution des résultats des entreprises en France

(en %)

|                               | EBE           |               |               | ENE           |               |               | CAF           |               |               | CAF nette     |               |               |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                               | 2009<br>/2008 | 2010<br>/2009 | 2011<br>/2010 | 2009<br>/2008 | 2010<br>/2009 | 2011<br>/2010 | 2009<br>/2008 | 2010<br>/2009 | 2011<br>/2010 | 2009<br>/2008 | 2010<br>/2009 | 2011<br>/2010 |
| PME                           | - 16,1        | 8,3           | 6,2           | - 23,8        | 16,0          | 5,7           | - 13,1        | 7,2           | 3,6           | - 22,7        | 25,3          | 1,5           |
| ETI                           | - 16,9        | 8,3           | 2,3           | - 27,4        | 17,6          | - 0,9         | - 12,5        | 8,3           | 3,6           | - 21,3        | 38,7          | 8,5           |
| GE                            | - 13,9        | 25,3          | - 4,5         | - 20,6        | 39,4          | - 10,3        | - 15,3        | 21,3          | - 1,2         | 16,5          | 65,3          | - 5,6         |
| <b>Total</b>                  | <b>- 15,5</b> | <b>15,2</b>   | <b>0,3</b>    | <b>- 23,7</b> | <b>25,6</b>   | <b>- 3,3</b>  | <b>- 14,2</b> | <b>15,4</b>   | <b>0,7</b>    | <b>- 1,5</b>  | <b>52,5</b>   | <b>- 1,6</b>  |
| dont industrie manufacturière | - 32,9        | 46,3          | 0,2           | - 45,7        | 95,7          | - 4,3         | - 21,7        | 29,2          | - 6,5         | 0,8           | 87,2          | - 11,5        |

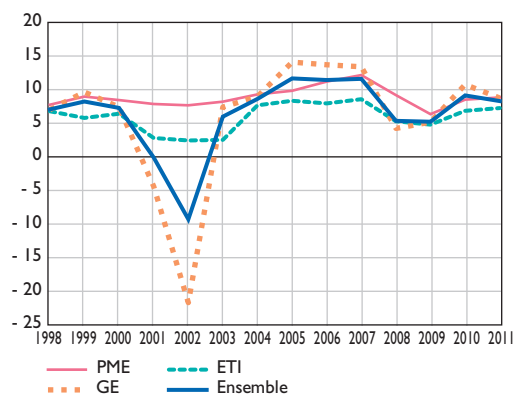
Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

Note de lecture : Cf. tableau 1

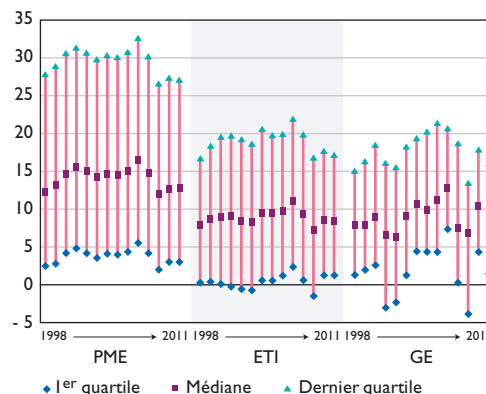
Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

## Graphiques 7 Capacité nette d'autofinancement sur capitaux propres

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012



## La hausse des prélèvements de dividendes amplifie la baisse du taux d'épargne

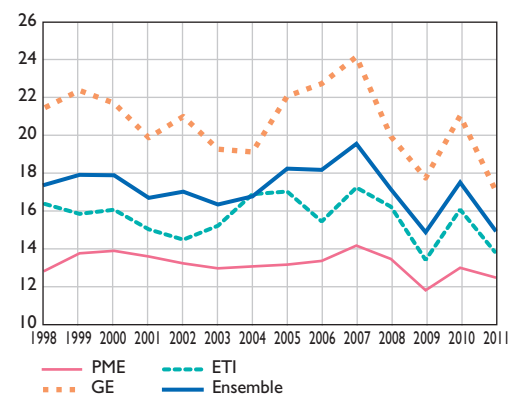
Le taux d'épargne mesure la part que l'entreprise est à même de consacrer au financement de sa croissance : l'autofinancement (capacité d'autofinancement (CAF) – dividendes versés) est alors rapproché de l'ensemble des revenus générés par l'activité (revenu global constitué de la valeur ajoutée et des revenus hors exploitation, notamment des revenus financiers). Il est comparé au poids des autres acteurs participant à la vie de l'entreprise : le personnel, les prêteurs, l'État, les associés ou actionnaires.

Dans un contexte d'érosion des marges des entreprises (hausse de la valeur ajoutée de 3,6 % et stagnation de l'EBE et de la CAF), l'autofinancement s'inscrit en baisse sensible de 12,1 %, suite aux prélèvements opérés par les actionnaires. Le taux d'épargne se contracte en 2011, pour atteindre 15 % contre 17,5 % en 2010 (cf. graphiques 8).

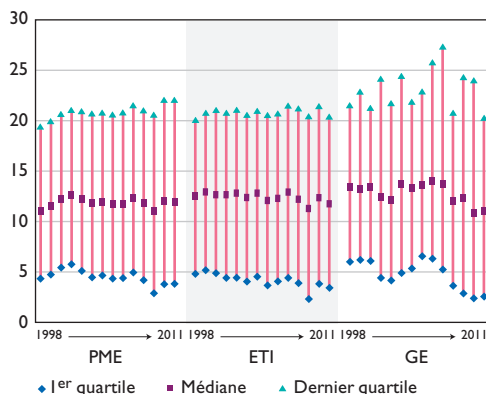
Les disparités entre catégories d'entreprises sont par ailleurs importantes même si elles se sont resserrées en 2011, y compris au sein des plus grandes entités. Au total, plus de 18 % des entreprises affichent un autofinancement négatif en 2011.

## Graphiques 8 Autofinancement sur revenu global

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012



Le taux d'autofinancement des investissements baisse lui aussi à moins de 75 %. Cette baisse est amplifiée si l'on y ajoute la hausse des besoins en fonds de roulement (taux d'autofinancement de moins de 70 %).

Les dividendes versés en 2011, issus des bons résultats de 2010 sont en nette progression, et représentent ainsi près de 11 % de l'ensemble du revenu global. Contenue dans les PME, la hausse concerne surtout les ETI et les grandes entreprises où les distributions ont atteint respectivement 10,7 % et 13,7 % du revenu global en 2011. Cette évolution reflète l'internationalisation des groupes, à l'origine d'importants flux financiers entre filiales résidentes et sociétés mères situées à l'étranger. Elle doit être aussi relativisée car les fonds ainsi prélevés par les actionnaires peuvent être réinjectés sous forme d'apports en comptes courants, d'augmentation de capital ou de primes d'émission, participant ainsi au financement des entreprises.

L'impôt sur les sociétés augmente certes fortement, en liaison avec diverses mesures fiscales réduisant les possibilités d'allègement, mais la contribution de cette hausse à la croissance de l'ensemble des prélèvements fiscaux est atténuée par la part prépondérante des impôts à la production dans cet ensemble, ceux-ci connaissant une croissance plus mesurée. Le poids des prélèvements de l'État atteint ainsi 10,8 % du revenu global en 2011 (+ 0,5 point). La prise en compte des cotisations patronales, classées dans les charges de personnel, donnerait cependant une vision différente, le taux de prélèvements atteignant alors 26 %.

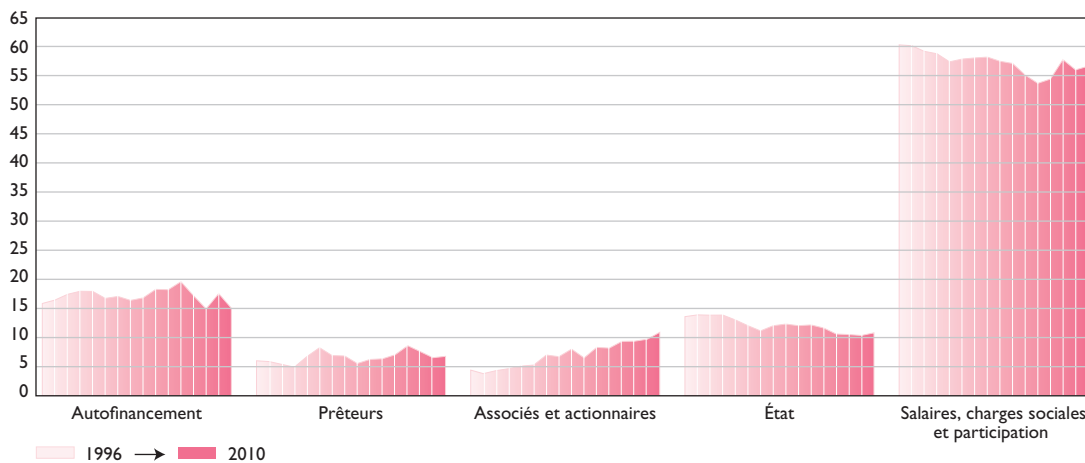
La part des charges financières, après avoir culminé en 2008 à 8,6 % du revenu global, a sensiblement diminué jusqu'en 2010 et remonte légèrement en 2011 de 6,5 % à 6,7 %, en raison de la reprise de l'endettement (cf. *infra*). Elle est deux fois plus élevée dans les grandes entreprises que dans les PME.

L'examen sur longue période de la répartition du revenu global entre les partenaires de l'entreprise, met ainsi en évidence un certain nombre de tendances fortes :

- la prédominance des charges de personnel, y compris avec la participation, pour 57 % du revenu en 2011 ;
- une certaine volatilité du poids des prêteurs : oscillant entre 5 % et 9 %, celui-ci est corrélé à l'évolution des taux d'intérêt et de l'endettement ;
- une stabilité de la part revenant à l'État depuis quatre ans autour de 10 % ;
- la montée des prélèvements opérés par les associés et les actionnaires : de 4 % en moyenne il y a quinze ans, tous types d'entreprises confondus, la part des dividendes dans le revenu global s'inscrit en hausse quasi continue pour atteindre désormais près de 11 % ;
- au total, la composante résiduelle (autofinancement) diminue et se situe à l'un de ses plus bas niveaux depuis 1998 (cf. graphique 9).

Graphique 9 Répartition du revenu global

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

## ENCADRÉ 2

## La situation des groupes sur base consolidée

L'exploitation des comptes consolidés apporte un éclairage complémentaire sur la situation financière des entreprises françaises. Ces données retracent le comportement des plus grandes entreprises ; elles élargissent le champ à l'ensemble de l'activité des groupes, y compris celle effectuée par les filiales non résidentes lorsque ces groupes ont une dimension internationale (ce qui est le cas pour les plus grands d'entre eux). Par rapport aux comptes sociaux affectés par l'impact des doubles comptes lors de leur agrégation, les comptes consolidés présentent l'avantage de neutraliser ces effets.

L'ensemble des 4 000 groupes dont un bilan consolidé est disponible génère en 2011 plus de 2 100 milliards d'euros de chiffre d'affaires et 87 milliards d'euros de résultat net consolidé.

## Le taux de marge d'exploitation se maintient mais la rentabilité s'essouffle

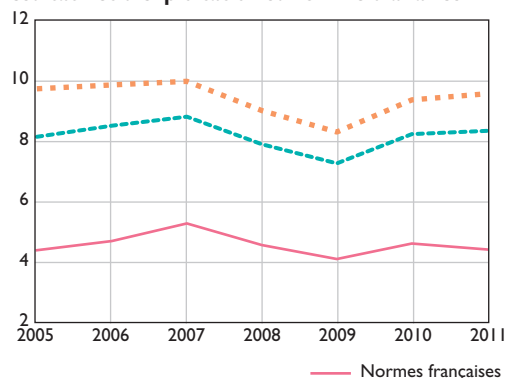
En 2011, le chiffre d'affaires consolidé des groupes progresse à un rythme soutenu de plus de 7 % comme en 2010 (il avait baissé de 7,2 % en 2009). Près de 55 % du chiffre d'affaires des groupes est réalisé par des filiales étrangères (jusqu'à 58 % pour les plus grands groupes, 33 % pour les groupes de taille intermédiaire et 20 % pour les groupes de taille moyenne).

Avec un résultat d'exploitation qui progresse au même rythme que le chiffre d'affaires, le taux de marge d'exploitation (résultat d'exploitation sur chiffre d'affaires) se maintient à un peu plus de 8 %. À noter néanmoins que quelques grands groupes tirent vers le haut le ratio moyen. La distribution en quartiles montre en effet que la moitié des groupes ont un taux de marge d'exploitation inférieur à 4 % et inférieur à 1,6 % pour le quart d'entre eux.

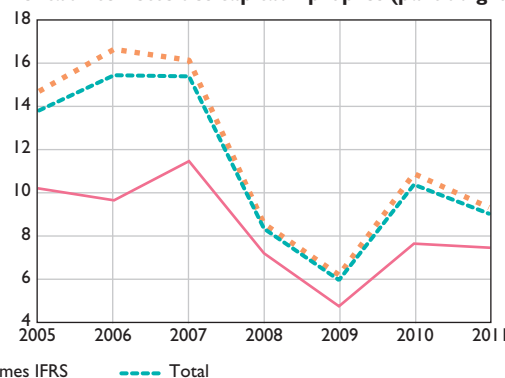
## Résultat

(en %)

a) Résultat net d'exploitation sur chiffre d'affaires



b) Rentabilité nette des capitaux propres (part du groupe)



Champ : Groupes non financiers

Source : Banque de France, base FIBEN des comptes consolidés, novembre 2012

Le résultat net consolidé recule pour sa part de 12 %, pénalisé par des charges de dépréciations, notamment sur les écarts d'acquisition. Il en résulte un repli de la rentabilité nette des capitaux propres, principalement pour les groupes appliquant les normes IFRS. Globalement, cette rentabilité demeure à un niveau satisfaisant de 9 % (10,4 % en 2010), sensiblement inférieure néanmoins à ce qu'elle était en 2007 (plus de 15 %).

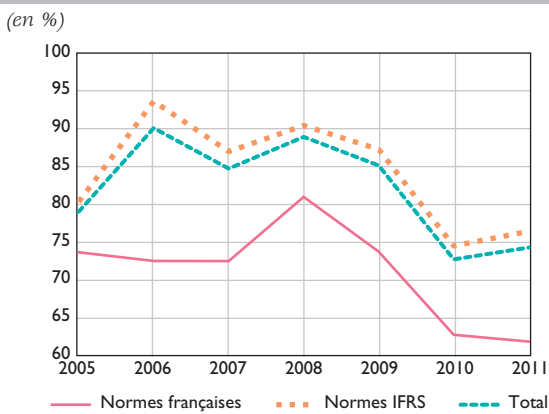
Au premier semestre 2012, et sur la base d'un sous-ensemble limité aux 70 des 100 principaux groupes non financiers cotés, l'activité poursuit sa croissance (chiffre d'affaires en hausse de 6 %), tirée pour l'essentiel par l'activité hors d'Europe. Certains secteurs (automobile et télécommunications) souffrent néanmoins d'une dégradation de leur situation et d'une érosion des marges. Globalement, avec un résultat net sur les six premiers mois de 33 milliards d'euros en recul de 15 %, le taux de marge nette ressort à 5 % (moins 1 point par rapport à juin 2011).

.../...

**Hausse de l'endettement**

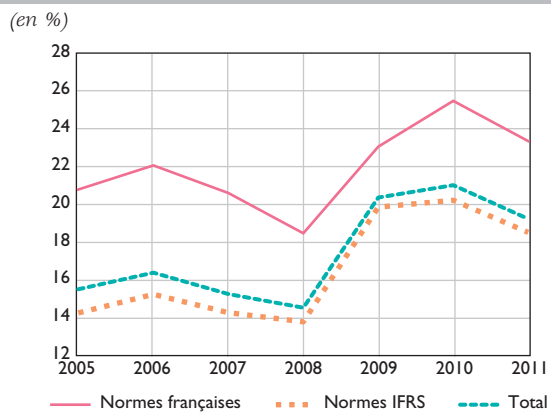
En termes de structure de financement, la hausse des besoins en fonds de roulement et la progression de l'investissement (+ 12 % pour les seules acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles) se traduisent par une hausse de l'endettement qui progresse de 5 % dans l'ensemble des groupes. Le taux d'endettement net se stabilise autour de 74 % des capitaux propres. Ces derniers représentent un peu plus de 30 % du bilan. La trésorerie constituée de disponibilités et de valeurs mobilières de placement se contracte légèrement en 2011, représentant un peu moins de 8 % du bilan. Rapporté aux capitaux propres, le poids de la trésorerie nette baisse également en 2011 (19,2 %).

**Endettement financier net sur capitaux propres**



Champ : Groupes non financiers  
 Source : Banque de France, base FIBEN des comptes consolidés, novembre 2012

**Trésorerie nette sur capitaux propres**



Champ : Groupes non financiers  
 Source : Banque de France, base FIBEN des comptes consolidés, novembre 2012

**4| Structure financière : une dégradation limitée mais de fortes disparités**

**Un renforcement des capitaux propres à relativiser**

Les capitaux propres augmentent encore de 3,5 % en 2011, mais le rythme ralentit par rapport aux exercices antérieurs (+ 4,8 % en 2010 et + 4,7 % en 2009). Le renforcement est principalement alimenté par la forte hausse des résultats de 2010 affectés dans les reports à nouveau ou les réserves fin 2011, ainsi que par des augmentations de capital, assorties de primes d'émission dans les grandes entreprises, phénomène plus accentué qu'en 2010. Ils ne bénéficient pas en revanche des résultats de 2011 dans la mesure où ces derniers stagnent (cf. graphique 10).

Cette moindre progression des capitaux propres devrait se confirmer en 2012 :

- les nouvelles mises en réserves de résultat seront limitées par la stagnation des profits de 2011 ;
- la dégradation de l'environnement économique et le net ralentissement de l'activité en 2012 vont se traduire par des baisses de résultats qui affecteront inmanquablement l'évolution des capitaux propres.

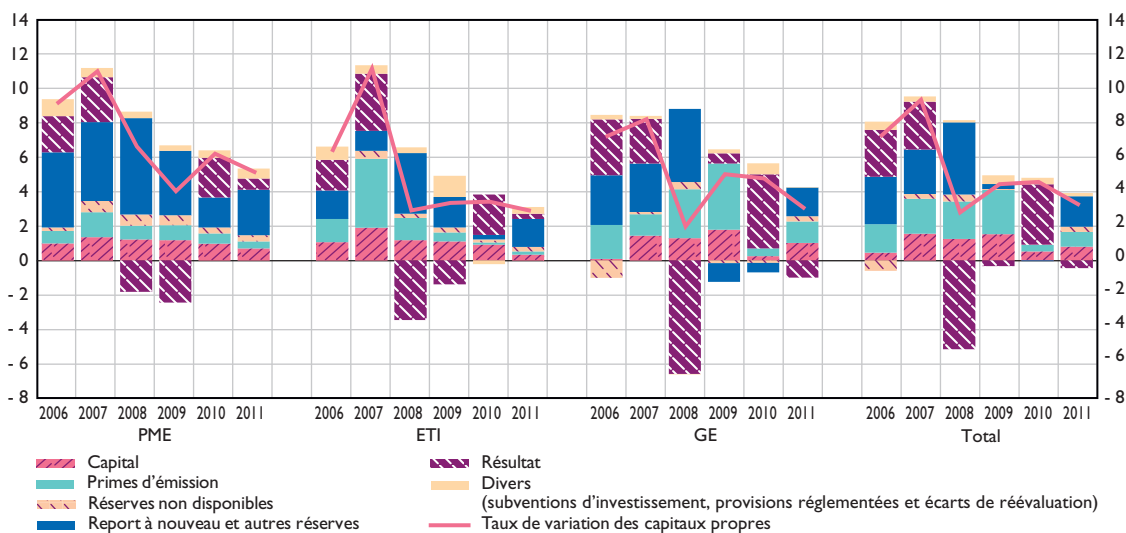
Dans ces conditions, le niveau des réserves sera conditionné par la maîtrise des dividendes versés en 2012.

Rapporté à l'ensemble des ressources, le poids des capitaux propres est en léger recul en 2011 à 34,6 %. La distribution en quartiles du ratio confirme ce léger recul et met en lumière une forte disparité persistante, notamment dans les PME. Pour la moitié de celles-ci, la part des capitaux propres dans les ressources est supérieure à 40 %, mais ce taux tend à diminuer depuis quatre ans. Le quartile inférieur se situe pour sa part à un niveau inférieur à 20 %<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> La prise en compte de données complémentaires sur les TPE, non disponibles dans FIBEN, montrerait une hétérogénéité plus forte encore, avec des niveaux de fonds propres très faibles.

Graphique 10 Évolution des capitaux propres

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

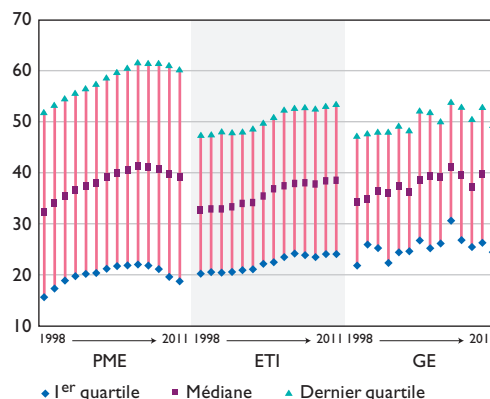
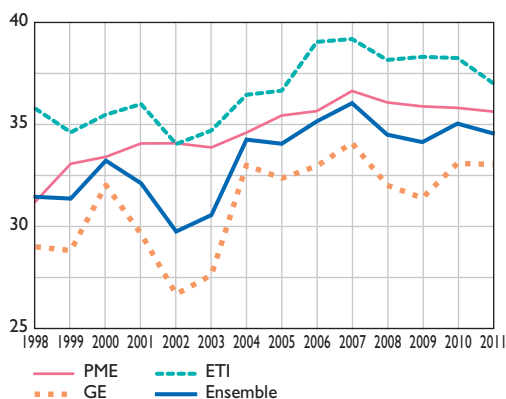
De fait, l'hétérogénéité des situations est importante et 10 % des entreprises affichent des capitaux propres négatifs en 2011, c'est-à-dire des situations où les pertes cumulées ont absorbé l'intégralité des capitaux propres (pour la quasi-totalité il s'agit de PME). Cette proportion était de 7 % jusqu'en 2007 mais depuis lors elle ne cesse de progresser, ce qui atteste d'une plus grande fragilité de bon nombre de PME (cf. graphiques 11).

**L'endettement tend à progresser davantage, surtout dans les grandes entreprises**

L'endettement financier s'accroît en 2011 : + 4,7 %, après + 1,7 % en 2010, les besoins de financement s'étant accentués avec la hausse des besoins en fonds de roulement et le redémarrage de l'investissement, tandis que l'autofinancement se contracte.

Graphiques 11 Capitaux propres dans le total des ressources

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

Tableau 5 Évolution de l'endettement

(en %)

|                               | Endettement financier |            |            | Dont 1 – Dettes bancaires |              |            | Dont 2 – Obligations |             |            | Dont 3 – Autres dettes, y compris groupe et associés |            |            |
|-------------------------------|-----------------------|------------|------------|---------------------------|--------------|------------|----------------------|-------------|------------|--|------------|------------|
|                               | 2009 /2008            | 2010 /2009 | 2011 /2010 | 2009 /2008                | 2010 /2009   | 2011 /2010 | 2009 /2008           | 2010 /2009  | 2011 /2010 | 2009 /2008   | 2010 /2009 | 2011 /2010 |
| PME                           | 0,9                   | 0,9        | 3,2        | - 1,8                     | - 0,9        | 1,6        | - 4,7                | - 3,0       | 15,0       | 7,2  | 4,7        | 5,9        |
| ETI                           | 1,4                   | 1,4        | 2,4        | - 3,8                     | - 5,6        | - 2,1      | 0,9                  | 18,7        | 12,6       | 6,2  | 4,3        | 4,2        |
| GE                            | 5,6                   | 1,9        | 6,1        | - 4,7                     | - 12,7       | 5,2        | 22,0                 | 9,1         | 6,5        | 2,2  | 3,2        | 6,2        |
| <b>Total</b>                  | <b>3,8</b>            | <b>1,7</b> | <b>4,7</b> | <b>- 3,6</b>              | <b>- 6,7</b> | <b>1,2</b> | <b>18,7</b>          | <b>10,2</b> | <b>7,4</b> | <b>3,7</b>   | <b>3,6</b> | <b>5,6</b> |
| dont industrie manufacturière | - 1,3                 | 1,4        | 6,2        | - 9,1                     | - 11,7       | 0,5        | 27,7                 | 8,7         | 13,3       | - 2,8  | 4,8        | 6,4        |

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

Note de lecture : cf. tableau 1

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

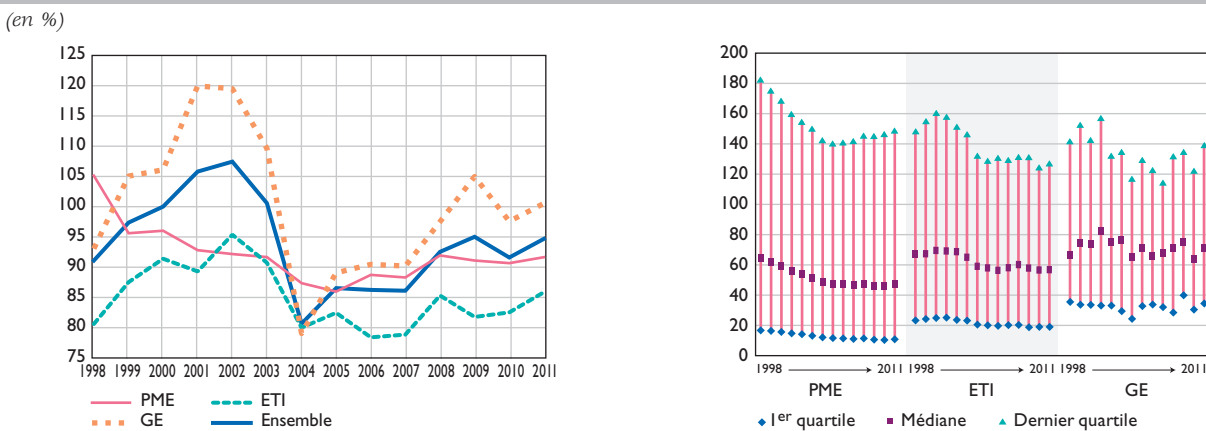
Cette augmentation de l'endettement est plus marquée dans les grandes entreprises que dans les autres catégories d'entreprises. Elle concerne assez peu l'endettement bancaire qui ne progresse que de 1,2 %<sup>11</sup>, et se concentre sur les autres composantes de l'endettement financier, obligations et autres dettes, y compris auprès du groupe et des associés (cf. tableau 5).

Rapporté aux capitaux propres, le taux d'endettement augmente de trois points pour atteindre 94,7 % des capitaux propres. En hausse sensible dans les ETI, il s'élève encore plus dans les grandes entreprises (un peu plus de 100 % des capitaux propres), lesquelles concentrent à elles seules près de 58 % de l'endettement financier total. Il se stabilise dans les

PME à un peu plus de 91 %. Net des disponibilités et valeurs mobilières de placements, le taux d'endettement descend à 73,1 % des capitaux propres, et à seulement 40,5 % pour les PME.

S'agissant de la composition de l'endettement financier, l'année 2011 a été caractérisée par une nouvelle hausse du recours aux emprunts obligataires. Bien que le rythme des émissions se soit légèrement ralenti, elles constituent une alternative croissante au crédit bancaire et représentent une composante importante des ressources externes des grandes entreprises et, dans une moindre mesure, des ETI (respectivement 34 % et 11 % de l'endettement financier). Les financements de marché restent néanmoins le fait d'un nombre réduit de sociétés.

Graphiques 12 Endettement financier sur capitaux propres



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

11 D'après les données de la Centrale des risques qui portent sur un plus grand nombre d'entreprises, les encours de crédit mobilisés se redressent au cours de l'année 2011 : ils augmentent en rythme annuel, portés notamment par la reprise dans les grandes entreprises et les holdings. Une inflexion se dessine néanmoins au dernier trimestre et le rythme de croissance baisse depuis. En septembre 2012, les encours mobilisés ne progressent plus que de 0,9 % en glissement annuel.



Ce type de financement demeure très limité pour les PME. Les trois quarts de leur endettement financier se composent de crédits bancaires classiques, niveau globalement stable depuis quinze ans, mais marqué par une tendance à la consolidation des concours bancaires courants en crédits à moyen ou long terme. Le poids des financements courts dans les PME se réduit régulièrement pour descendre sous les 9 %, malgré une hausse en valeur en 2011 à la faveur

de la reprise de l'activité. Il se redresse légèrement dans les autres catégories d'entreprises pour les mêmes raisons.

La proportion des « autres dettes », constituées de financements spécifiques (avances conditionnées, emprunts participatifs, apports des groupes et associés...), va croissant en fonction de la taille des entreprises. Elle se renforce d'un point en 2011.

## ENCADRÉ 3

### La prise en compte de la liquidité

L'appréciation de la solidité financière des entreprises françaises appelle aussi un examen de leur liquidité, mesurée à travers l'équilibre du bilan et le niveau de leur trésorerie.

#### Niveau du fonds de roulement net global élevé mais en repli

L'équilibre bilanciel suppose que les ressources durables couvrent au minimum les emplois stables ainsi que la fraction permanente des besoins en fonds de roulement.

L'examen du fonds de roulement net global (FRNG), évalué à l'aide du ratio fonds de roulement net global/chiffre d'affaires hors taxes, met en évidence la solidité de cet équilibre et son renforcement régulier sur le moyen long terme, traduisant la capacité des sociétés à accompagner le développement de leur activité par une accumulation croissante de ressources stables. Bien que l'année 2011 marque un repli – après le point culminant de 2010 – en raison de la baisse de 3,3 % du FRNG, ce dernier représente encore près de 72 jours de chiffre d'affaires, contre moins de 50 jours il y a quinze ans.

Une telle évolution à la hausse du fonds de roulement s'observe pour toutes les tailles d'entreprises, son niveau étant structurellement plus élevé dans les PME où le poids des actifs immobilisés est habituellement plus faible que dans les ETI et les grandes entreprises.

L'excédent dégagé se révèle également suffisant pour financer la totalité des besoins en fonds de roulement. Le taux de couverture moyen est de 450 % en 2011, marqué par de fortes disparités sectorielles. Le commerce a le plus bas taux de couverture (250 %) alors que les activités de soutien aux entreprises génèrent un fonds de roulement trente fois supérieur à leur BFR et que d'autres secteurs, tels le transport, l'hébergement ou la communication bénéficient de ressources en fonds de roulement.

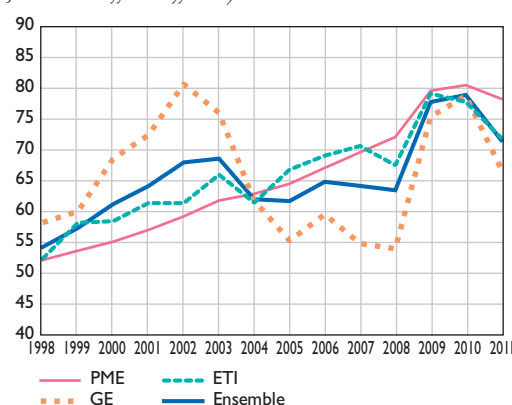
#### La trésorerie nette recule en 2011

En 2011, le léger recul du FRNG (- 3,3 %), alors que le besoin en fonds de roulement global des entreprises augmente notablement de 10,8 %, affecte la trésorerie nette des sociétés<sup>1</sup>. Cette dernière se replie en effet de 6,7 %. Les entreprises

<sup>1</sup> La trésorerie nette correspond au solde des disponibilités et des concours à court terme ; la part à moins d'un an des créances et des dettes envers le groupe est rattachée respectivement à la trésorerie active et à la trésorerie passive. Cette classification vise à mieux appréhender la trésorerie, notamment par la prise en compte dans ces agrégats des mouvements résultant de la gestion centralisée de la trésorerie au niveau des groupes.

#### Fonds de roulement net global

(en jours de chiffre d'affaires)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

.../...

stabilisent leurs liquidités à l'actif, mais parallèlement elles augmentent de 15,8 % les financements à court terme, sous forme de crédits bancaires courants, d'escompte d'effets de commerce <sup>2</sup> ou d'avance de trésorerie de leurs groupes.

Rapportée à des capitaux propres eux-mêmes en faible progression, la trésorerie nette demeure néanmoins confortable. Depuis 2002, elle représente en moyenne un tiers des capitaux propres. Elle est nettement plus élevée pour les PME que pour les grandes entreprises : plus de 50 % dans les PME, 28 % dans les ETI et 31 % dans les grandes entreprises. Les PME se distinguent en outre des autres catégories par une forte dispersion : pour le quart d'entre elles, cette part est supérieure à 85 % tandis que pour un autre quart, elle est inférieure à 12 %. Le secteur de la construction, qui bénéficie traditionnellement d'importants avances et acomptes sur commandes, se distingue par un niveau de trésorerie nette de 56 %, presque deux fois supérieur à la moyenne. Au sein de l'industrie, l'agroalimentaire se situe au dernier rang, avec un ratio de 11 %.

Côté trésorerie active, les liquidités (hors créances à moins d'un an sur le groupe et les associés), constituent 8 % de l'actif des bilans (16,8 % dans les PME), moyenne relativement stable sur longue période. En revanche, exprimée en jours de chiffre d'affaires, la trésorerie active s'est nettement améliorée depuis dix ans, passant de 30 jours en 2000 à presque 40 jours en 2011. Les entreprises démontrent ainsi leur aptitude à convertir un flux croissant de leur activité en liquidités, le point haut ayant été atteint en 2009 et 2010 (41 jours), attestant de leur réactivité en période de crise.

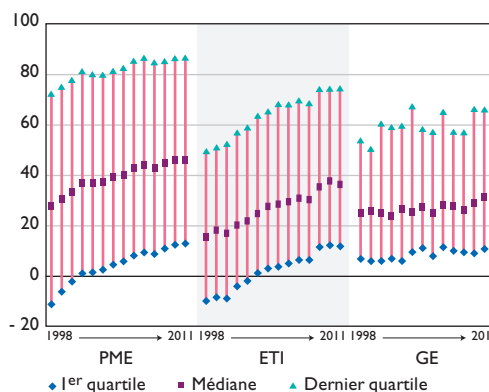
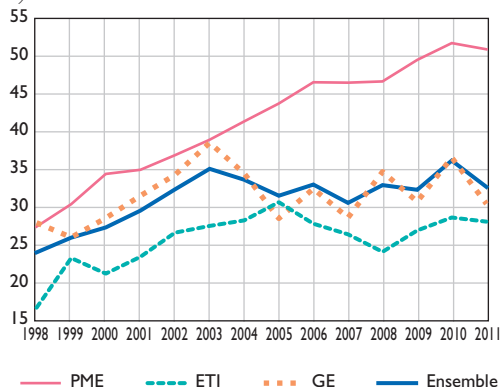
Côté trésorerie passive, l'augmentation des besoins liés à l'exploitation courante a entraîné un recours accru aux concours bancaires courants (+ 15,8 %). Ce type de financements est cependant maîtrisé, limité à 1,4 % du total des ressources des entreprises (de 0,9 % du passif dans les grandes sociétés à 2,8 % dans les PME), pour un équivalent de 7 jours de chiffre d'affaires, soit deux fois moins qu'il y a quinze ans.

Le rapport entre l'endettement bancaire à court terme et celui à moyen ou long terme, ratio utilisé pour mesurer le degré d'indépendance financière des entreprises vis-à-vis des prêteurs externes, a également évolué favorablement sur la période considérée 1996 à 2011. La part du court terme a été divisée par deux. Elle est passée de 30 % à 13 % avec toutefois une inflexion à la hausse en 2011, exercice marqué par une remontée de 1,2 point. L'ensemble de ces tendances apparaît assez homogène quelle que soit la taille des entreprises. Les écarts sectoriels sont plus prononcés. L'industrie des matériels de transport se distingue comme le plus gros utilisateur en valeur relative.

Le financement des entreprises fait aussi intervenir d'importants volumes de prêts et d'avances de trésorerie avec le groupe et les associés, constitués pour partie d'opérations avec des entreprises non résidentes. Le solde de ces montants est créditeur, représentant 4 % du total des bilans. Cela signifie que les entreprises résidentes apportent davantage de financements à leurs filiales situées hors du territoire ou à leur société-mère étrangère qu'elles n'en reçoivent de ces dernières <sup>3,4</sup>.

### Trésorerie nette sur capitaux propres

(en %)



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
 Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

2 Les encours d'affacturage ne sont pas pris en compte car ils ne sont pas disponibles sous forme d'une série temporelle homogène sur la période et ne peuvent donc être retraités correctement dans les comptes sociaux.  
 3 Cette caractéristique est confirmée dans le Rapport annuel 2011 de la Balance des paiements : <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/balance-des-paiements-et-economie-internationale/la-balance-des-paiements/rapport-annuel-de-la-balance-des-paiements-et-la-position-exterieure-de-la-france.html>  
 4 Même avec la réserve qui s'impose, vue la complexité des retraitements à effectuer, ces résultats prennent en considération la neutralisation des doubles comptes issus des relations intragroupe dont la méthodologie est décrite en annexe 3 de notre publication « Les entreprises en 2010 : une situation en demi-teinte », Bulletin de la Banque de France, n° 186, 4<sup>e</sup> trimestre 2011.

## 5| Autonomie financière : une légère dégradation mais la situation reste satisfaisante

La montée de l'endettement financier, destinée à couvrir l'accroissement des BFR et des dépenses d'investissement, alors que les résultats globaux s'affaiblissent, affecte logiquement les divers indicateurs de mesure de l'autonomie financière des entreprises, sans pour autant remettre en cause leur solidité ni accroître sérieusement leur niveau de vulnérabilité. Outre la contraction du taux d'autofinancement (cf. *supra*), plusieurs indicateurs paraissent signaler une moindre indépendance des sociétés vis-à-vis des prêteurs externes.

### Allongement des délais de remboursement (endettement sur CAF)

Conséquence de la stagnation de la capacité d'autofinancement et de la hausse de l'endettement, la durée apparente de capacité de remboursement de la dette s'allonge, s'établissant à 5,5 ans en 2011, soit + 5 mois par rapport à 2010 (cf. graphique 13a).

L'évolution est néanmoins contrastée selon les catégories :

- sur le moyen terme, les PME s'inscrivent plutôt dans une perspective d'allègement de la dette, interrompue

en 2008 et 2009, mais qui reprend depuis. Ce constat témoigne au moins globalement d'une assez bonne adéquation entre le niveau de leurs performances d'exploitation et celui de leur endettement, mais peut aussi s'analyser comme le reflet d'une situation de sous-investissement chronique, comme le suggère les comparaisons avec les ETI et les grandes entreprises ;

- les ETI se démarquent par un taux d'investissement structurellement supérieur à celui des autres catégories mais aussi par le plus bas taux d'autofinancement. Elles sont donc amenées à faire davantage appel à l'endettement pour financer leur développement, ce qui se répercute sur le délai moyen de remboursement, en phase de montée régulière depuis quelques années ;

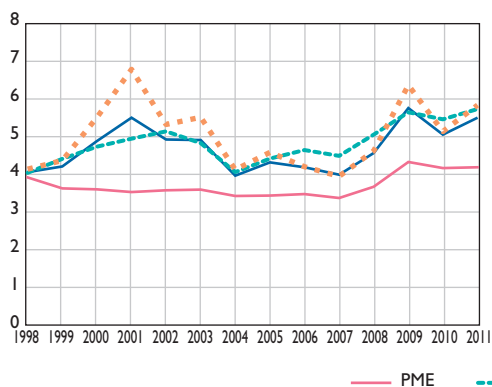
- la capacité de remboursement des grandes entreprises est plus volatile. En 2011, reprise de l'effort d'investissement, baisse des ressources internes et hausse des flux d'endettement se combinent pour aboutir à une augmentation sensible de ce ratio.

La prise en compte d'un endettement, net de la trésorerie active (constituée de disponibilités et de valeurs mobilières de placement)<sup>12</sup>, ne remet pas en cause l'évolution à la hausse du délai de remboursement mais donne globalement une image plus favorable de l'autonomie financière. Les entreprises ont la faculté de rembourser la totalité de leurs emprunts dans

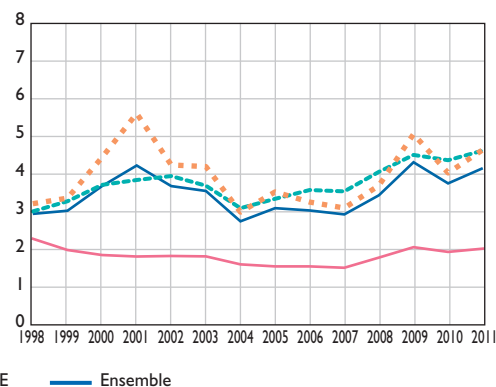
### Graphiques 13 Endettement financier

(en année)

#### a) Sur capacité d'autofinancement



#### b) Net des disponibilités sur capacité d'autofinancement



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

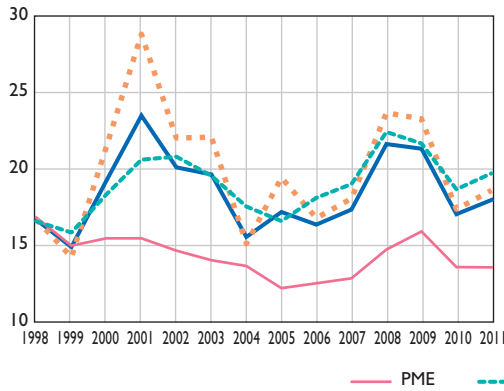
Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

<sup>12</sup> La part à moins d'un an des créances sur le groupe et les associés n'est pas prise en compte ici dans le calcul des disponibilités.

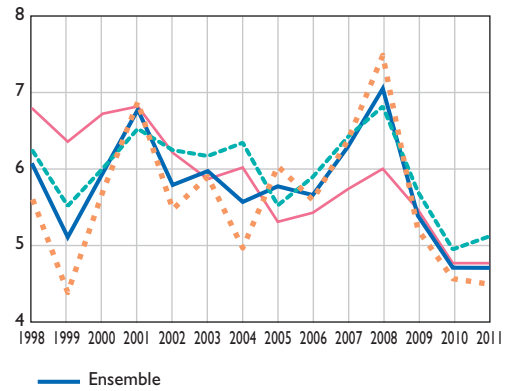
Graphiques 14 Charges financières

(en %)

a) Sur excédent brut global



b) Sur endettement financier



Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME  
Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

un délai théorique de 4,2 ans, durée raisonnable eu égard aux normes de la profession bancaire, même si elle est plus élevée qu'avant la crise. Dans les PME, catégorie qui dispose en moyenne de la trésorerie la plus abondante, cette durée est inférieure à deux ans (cf. graphique 13b).

Hausse modérée des charges financières

Nonobstant l'alourdissement du taux d'endettement, les charges financières ne progressent que modérément, le ratio intérêts/excédent brut global<sup>13</sup> passant de 17,6 % à 18,5 %. Ce ratio mesure la part des ressources globales que l'entreprise doit consacrer à la rémunération des capitaux empruntés. Il est particulièrement sensible à l'évolution de la situation de l'entreprise et constitue souvent, de ce fait, un indicateur pertinent et précoce de difficultés. Si sa valeur remonte sensiblement dans les grandes

entreprises et les ETI, elle est quasiment stable dans les PME (cf. graphique 14a). Ce ratio augmente surtout dans l'industrie manufacturière, les transports et les services aux entreprises.

Le coût apparent de l'endettement (montant des charges financières/endettement financier), qui reflète le niveau de rémunération exigé par les prêteurs — établissements bancaires, sociétés financières, marchés boursiers, groupes et associés — s'est d'ailleurs stabilisé en 2011 à 4,7 %, soit son plus bas niveau historique (cf. graphique 14b).

Enfin, il convient de relever que les frais financiers générés par les diverses modalités d'endettement peuvent être compensés par des produits financiers de même nature perçus par les entreprises, notamment grâce aux revenus reçus par les groupes français de leurs filiales domiciliées à l'étranger.

Au total, en 2011, malgré un dynamisme retrouvé en termes d'activité et d'investissements, les entreprises éprouvent une difficulté persistante à améliorer leurs marges d'exploitation et leur rentabilité par rapport aux niveaux d'avant-crise. Ce constat est particulièrement vrai pour les catégories de tailles les plus grandes. Et, si dans l'ensemble leur structure et leur autonomie financières restent encore solides, la situation sur ce plan se dégrade par rapport à 2010. Alors que subsistent d'importantes disparités, notamment du côté des PME, le double constat — à savoir, la difficulté des entreprises françaises à consolider leurs marges et leur situation financière — amène à s'interroger sur leur capacité à adapter leurs conditions d'exploitation aux effets du ralentissement conjoncturel qui s'est confirmé depuis l'été dernier.

13 L'excédent brut global (EBG) correspond à l'excédent brut d'exploitation (EBE) augmenté du résultat sur opérations hors exploitation, à l'exclusion des charges d'intérêts et des plus ou moins-values de cessions.

## Annexe I

### Les données FIBEN

#### La base des comptes sociaux

Les comptes sociaux collectés par la Banque de France représentent un tiers des sociétés imposées au bénéfice industriel et commercial ou au bénéfice réel normal (BIC-BRN). La collecte concerne toutes les entreprises exerçant leur activité sur le territoire français, dont le chiffre d'affaires excède 0,75 million d'euros ou dont l'endettement bancaire dépasse 0,38 million d'euros. Le taux de couverture en termes d'effectifs est de plus de 75 % dans la plupart des secteurs ; il atteint ou dépasse 80 % dans le commerce et l'industrie.

#### Les principaux ratios utilisés

La méthodologie d'analyse financière et la définition des ratios utilisés est disponible sous le lien suivant : <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/entreprises/structure-et-performances-des-entreprises/la-situation-des-entreprises-dossier-statistique.html>

#### 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 *holdings*), une institution financière (banques, OPCVM, sociétés d'assurance), une personne physique (particuliers ou salariés), l'État ou encore une entreprise non résidente. Les entreprises indépendantes sont distinguées de celles appartenant à un groupe, petit ou grand.

#### La base des comptes consolidés

Depuis 1992, la Banque de France s'appuie sur son réseau de succursales pour collecter les comptes consolidés établis par un peu plus de 4 000 entreprises. Cette base comprend notamment les plus grandes entreprises industrielles et commerciales présentes en France. L'étude est menée en éliminant les sous-groupes consolidés par ailleurs par l'entité tête de groupe.

La consolidation, réalisée par les entreprises elles-mêmes, consiste en une agrégation de comptes individuels des unités légales entrant dans le périmètre de l'entreprise, après élimination des flux intragroupes et des titres de participation de la maison mère. Les entreprises étudiées ont toutes une maison mère dont le siège social est situé sur le territoire français ; le périmètre de consolidation comprend éventuellement des filiales ou des sous-filiales ayant leur siège social à l'étranger.

#### Les défaillances

Le critère d'identification retenu est celui de l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire directe, lorsque celle-ci n'est pas précédée d'un redressement. Néanmoins, lorsqu'un plan de continuation ou un plan de cession intervient entre un redressement judiciaire et une liquidation judiciaire ou un nouveau redressement, il clôture la procédure initiale de redressement. On comptabilise donc la liquidation ou le deuxième redressement comme une ouverture de procédure, c'est-à-dire comme une nouvelle défaillance de l'unité légale.

Les informations émanent des greffes de tribunaux de commerce, de façon automatique dans 90 % des cas et par saisie manuelle pour le solde (entreprises situées dans le ressort des TGI à compétence commerciale). Dès lors qu'une procédure judiciaire est enregistrée informatiquement par les greffes, celle-ci est transmise

à la Banque de France dans un délai de 24 heures. L'examen des journaux d'annonces légales et les informations transmises manuellement par les TGI complètent la collecte. Les événements judiciaires qui concernent les seules personnes physiques, comme par exemple les faillites personnelles, sont exclus.

### **La Centrale des risques**

La Centrale des risques recense chaque mois les crédits consentis par les établissements de crédit à chacun de leurs clients au-delà d'un seuil (25 000 euros depuis janvier 2006). Les encours recensés sont regroupés en « crédits mobilisés » – les concours utilisés – et « crédits mobilisables » – les concours disponibles. Les crédits mobilisés comprennent : les crédits à court terme, à moyen et long terme, le crédit-bail et les crédits titrisés.

### **Le champ retenu**

Ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (Activités financières, hors *holdings*) et OQ (Administration). Sont par ailleurs exclus les établissements publics ou sociétés d'économie mixte.

## Annexe 2

### Les catégories de tailles et le secteur des entreprises

Chaque source de données ne permet pas forcément de disposer de toute l'information nécessaire pour définir la taille d'une entreprise selon la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 (LME). Il faut alors mobiliser les informations disponibles pour s'approcher au mieux de cette définition.

#### 1| Attribution des tailles et des secteurs d'activité pour l'analyse des comptes sociaux

Le décret d'application de la LME publié le 20 décembre 2008, qui définit la notion statistique d'entreprise<sup>1</sup>, précise, dans la continuité des définitions de la Commission européenne, les catégories de tailles d'entreprises et les critères permettant de les déterminer. Ces derniers sont au nombre de quatre : les effectifs, le chiffre d'affaires (CA), le total de bilan des unités légales et les liens financiers les reliant.

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.

Lorsqu'une entreprise se compose de plusieurs unités légales (on la qualifie alors d'entreprise « multi unités légales » par opposition aux entreprises « mono unité légale »), les comptes sociaux des unités légales constitutives sont agrégés pour définir l'« entreprise ». Cette démarche ne permet pas de traiter les doubles comptes entre unités d'une même entreprise.

Les tailles sont définies comme suit :

- **PME** : moins de 250 salariés, avec chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'euros ou total de bilan inférieur à 43 millions d'euros ;
- **Entreprises de taille intermédiaire (ETI)** : entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des petites et moyennes entreprises, qui occupent moins de 5 000 personnes, dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 1,5 milliard d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 2 milliards d'euros ;
- **Grandes entreprises** : les autres entreprises.

Les PME et les ETI peuvent être mono unité légale ou bien se composer d'un ensemble d'unités légales, qui dépendent d'une tête de groupe française ou étrangère.

**Le secteur d'activité** repose sur la nomenclature agrégée 2008, elle-même issue de la NAF rév. 2.

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 termes 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.

<sup>1</sup> [http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do;jsessionid=AE22AD6AA9827C20CEBCA70F67427237.tpdjo01v\\_3?cidTexte=JORFTEXT000019961059&categorieLien=id](http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do;jsessionid=AE22AD6AA9827C20CEBCA70F67427237.tpdjo01v_3?cidTexte=JORFTEXT000019961059&categorieLien=id)

## Taille moyenne de chaque catégorie d'entreprise en 2011

(en nombre et en millions d'euros)

|                     | Nombre d'entreprises | Nombre d'unités légales | Effectifs moyens par entreprise | Chiffre d'affaires moyen | Valeur ajoutée moyenne | Endettement financier moyen | Endettement bancaire moyen | Capitaux propres moyens |
|---------------------|----------------------|-------------------------|---------------------------------|--------------------------|------------------------|-----------------------------|----------------------------|-------------------------|
| Ensemble            | 189 878              | 272 511                 | 50                              | 15                       | 4                      | 7                           | 2                          | 7                       |
| PME                 | 185 251              | 236 150                 | 18                              | 4                        | 1                      | 1                           | 1                          | 1                       |
| ETI                 | 4 429                | 27 287                  | 632                             | 217                      | 51                     | 84                          | 39                         | 98                      |
| Grandes entreprises | 198                  | 9 074                   | 17 223                          | 5 962                    | 1 527                  | 3 826                       | 683                        | 3 805                   |

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 OQ (administration)

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

## Poids économique des entreprises non financières en 2011

(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 | Effectifs    | Chiffre d'affaires | Valeur ajoutée | Endettement financier <sup>a)</sup> | Endettement bancaire | Capitaux propres <sup>a)</sup> |
|---|----------------------|-------------------------|--------------|--------------------|----------------|-------------------------------------|----------------------|--------------------------------|
| <b>Ensemble</b>                           | <b>189 878</b>       | <b>272 511</b>          | <b>9 560</b> | <b>2 908</b>       | <b>754</b>     | <b>1 314</b>                        | <b>445</b>           | <b>1 388</b>                   |
| <b>Par taille</b>                         |                      |                         |              |                    |                |                                     |                      |                                |
| PME                                       | 185 251              | 236 150                 | 3 349        | 769                | 225            | 185                                 | 135                  | 202                            |
| <i>dont filiales de société étrangère</i> | 7 206                | 9 522                   | 249          | 88                 | 23             | 36                                  | 15                   | 26                             |
| ETI                                       | 4 429                | 27 287                  | 2 800        | 959                | 226            | 371                                 | 175                  | 432                            |
| <i>dont filiales de société étrangère</i> | 1 280                | 5 379                   | 909          | 366                | 86             | 159                                 | 41                   | 200                            |
| Grandes entreprises                       | 198                  | 9 074                   | 3 410        | 1 180              | 302            | 757                                 | 135                  | 753                            |
| <b>Par secteur</b>                        |                      |                         |              |                    |                |                                     |                      |                                |
| Agriculture                               | 3 001                | 3 431                   | 43           | 10                 | 3              | 5                                   | 4                    | 5                              |
| Industrie manufacturière                  | 29 117               | 47 157                  | 2 489        | 942                | 221            | 394                                 | 97                   | 590                            |
| Énergie, eau, déchets                     | 2 860                | 5 026                   | 366          | 152                | 43             | 206                                 | 22                   | 107                            |
| Construction                              | 31 016               | 41 597                  | 937          | 189                | 69             | 73                                  | 41                   | 70                             |
| Commerce                                  | 68 533               | 95 568                  | 2 386        | 1 115              | 176            | 233                                 | 99                   | 342                            |
| Transports et entreposage                 | 7 581                | 11 954                  | 801          | 127                | 46             | 65                                  | 34                   | 41                             |
| Hébergement et restauration               | 9 625                | 14 706                  | 392          | 42                 | 21             | 30                                  | 15                   | 21                             |
| Information et communication              | 4 876                | 7 712                   | 415          | 144                | 72             | 121                                 | 28                   | 87                             |
| Activités immobilières                    | 12 249               | 15 070                  | 66           | 24                 | 14             | 107                                 | 68                   | 48                             |
| Soutien aux entreprises                   | 18 384               | 26 687                  | 1 557        | 149                | 81             | 68                                  | 31                   | 66                             |
| Services aux ménages                      | 2 636                | 3 603                   | 106          | 13                 | 7              | 12                                  | 6                    | 10                             |
| <b>Répartition en %</b>                   |                      |                         |              |                    |                |                                     |                      |                                |
| <b>Par taille</b>                         |                      |                         |              |                    |                |                                     |                      |                                |
| PME                                       | 97,6                 | 86,7                    | 35,0         | 26,4               | 29,9           | 14,1                                | 30,3                 | 14,6                           |
| <i>dont filiales de société étrangère</i> | 3,8                  | 3,5                     | 2,6          | 3,0                | 3,0            | 2,7                                 | 3,4                  | 1,9                            |
| ETI                                       | 2,3                  | 10,0                    | 29,3         | 33,0               | 30,0           | 28,2                                | 39,3                 | 31,2                           |
| <i>dont filiales de société étrangère</i> | 0,7                  | 2,0                     | 9,5          | 12,6               | 11,5           | 12,1                                | 9,2                  | 14,4                           |
| Grandes entreprises                       | 0,1                  | 3,3                     | 35,7         | 40,6               | 40,1           | 57,7                                | 30,4                 | 54,3                           |
| <b>Par secteur</b>                        |                      |                         |              |                    |                |                                     |                      |                                |
| Agriculture                               | 1,6                  | 1,3                     | 0,5          | 0,3                | 0,4            | 0,4                                 | 0,9                  | 0,4                            |
| Industrie manufacturière                  | 15,3                 | 17,3                    | 26,0         | 32,4               | 29,3           | 30,0                                | 21,7                 | 42,5                           |
| Énergie, eau, déchets                     | 1,5                  | 1,8                     | 3,8          | 5,2                | 5,7            | 15,7                                | 4,9                  | 7,7                            |
| Construction                              | 16,3                 | 15,3                    | 9,8          | 6,5                | 9,1            | 5,5                                 | 9,2                  | 5,1                            |
| Commerce                                  | 36,1                 | 35,1                    | 25,0         | 38,3               | 23,4           | 17,7                                | 22,2                 | 24,7                           |
| Transports et entreposage                 | 4,0                  | 4,4                     | 8,4          | 4,4                | 6,1            | 5,0                                 | 7,6                  | 2,9                            |
| Hébergement et restauration               | 5,1                  | 5,4                     | 4,1          | 1,5                | 2,8            | 2,3                                 | 3,4                  | 1,5                            |
| Information et communication              | 2,6                  | 2,8                     | 4,3          | 5,0                | 9,5            | 9,2                                 | 6,3                  | 6,3                            |
| Activités immobilières                    | 6,5                  | 5,5                     | 0,7          | 0,8                | 1,8            | 8,1                                 | 15,4                 | 3,5                            |
| Soutien aux entreprises                   | 9,7                  | 9,8                     | 16,3         | 5,1                | 10,8           | 5,2                                 | 7,0                  | 4,7                            |
| Services aux ménages                      | 1,4                  | 1,3                     | 1,1          | 0,5                | 0,9            | 0,9                                 | 1,4                  | 0,7                            |

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 OQ (administration)

a) Montants retraités de l'estimation des doubles comptes

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012



## 2| Définition des tailles pour l'analyse des comptes consolidés

Pour l'exploitation des données consolidées, les tailles suivantes sont retenues (elles sont alignées sur celles construites pour les comptes sociaux) :

- **Groupe moyen** : moins de 250 salariés, avec chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'euros ou total de bilan de moins de 43 millions d'euros ;
- **Groupe intermédiaire** : entreprise qui n'appartient pas au premier groupe, qui occupe moins de 5 000 personnes, dont le chiffre d'affaires annuel est inférieur à 1,5 milliard d'euros ou dont le total du bilan annuel est inférieur à 2 milliards d'euros ;
- **Grand groupe** : autre.

### Poids économique des groupes en 2011

(effectifs en milliers, chiffre d'affaires, endettement financier, fonds propres et total de bilan en milliards d'euros)

|                      | Nombre       | Effectifs    | Chiffre d'affaires | Endettement financier | Fonds propres | Total de bilan |
|----------------------|--------------|--------------|--------------------|-----------------------|---------------|----------------|
| <b>Total</b>         | <b>3 915</b> | <b>9 173</b> | <b>2 121</b>       | <b>959</b>            | <b>954</b>    | <b>3 146</b>   |
| Groupe moyen         | 1 523        | 177          | 54                 | 18                    | 19            | 53             |
| Groupe intermédiaire | 2 191        | 1 713        | 434                | 191                   | 170           | 508            |
| Grand groupe         | 201          | 7 283        | 1 633              | 750                   | 765           | 2 584          |

Champ : Groupes non financiers

Source : Banque de France, base FIBEN des comptes consolidés, novembre 2012

## Annexe 3

### Récapitulatif des principales données et résultats concernant l'ensemble des entreprises en France

## Taux de variation

(en %)

|  | PME    |       | ETI   |       | Grandes entreprises |        | Ensemble des entreprises |        |
|--|--------|-------|-------|-------|---------------------|--------|--------------------------|--------|
|  | 2010   | 2011  | 2010  | 2011  | 2010                | 2011   | 2010                     | 2011   |
| Chiffre d'affaires                             | 3,5    | 7,9   | 4,8   | 8,0   | 6,9                 | 6,1    | 5,3                      | 7,2    |
| Valeur ajoutée                                 | 3,3    | 5,8   | 4,5   | 4,5   | 6,8                 | 1,5    | 5,1                      | 3,6    |
| Excédent brut d'exploitation                   | 8,3    | 6,2   | 8,3   | 2,3   | 25,3                | - 4,5  | 15,2                     | 0,3    |
| Excédent net d'exploitation                    | 16,0   | 5,7   | 17,6  | - 0,9 | 39,4                | - 10,3 | 25,6                     | - 3,3  |
| Capacité d'autofinancement <sup>a)</sup>       | 7,2    | 3,6   | 8,3   | 2,3   | 21,3                | - 1,2  | 15,4                     | 0,7    |
| Capacité nette d'autofinancement <sup>a)</sup> | 25,3   | 1,5   | 38,7  | 8,5   | 65,3                | - 5,6  | 52,5                     | - 1,6  |
| Autofinancement                                | 10,5   | - 3,1 | 14,9  | - 8,4 | 24,0                | - 17,0 | 18,8                     | - 12,1 |
| Investissement                                 | - 14,0 | 2,8   | - 2,8 | 3,8   | - 12,9              | 7,8    | - 9,9                    | 5,1    |
| Capitaux propres <sup>a)</sup>                 | 6,4    | 5,3   | 3,6   | 3,1   | 5,0                 | 3,3    | 4,8                      | 3,5    |
| Endettement financier <sup>a)</sup>            | 0,9    | 3,2   | 1,4   | 2,4   | 1,9                 | 6,1    | 1,7                      | 4,7    |
| Trésorerie                                     | 8,0    | 4,4   | 7,5   | 3,3   | 17,6                | - 3,6  | 12,8                     | - 0,3  |

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

a) Montants retraités de l'estimation des doubles comptes

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

## Ratios

(en %)

|  | Ratio moyen |      | 1 <sup>er</sup> quartile |      | Médiane |      | Dernier quartile |       |
|--|-------------|------|--------------------------|------|---------|------|------------------|-------|
|  | 2010        | 2011 | 2010                     | 2011 | 2010    | 2011 | 2010             | 2011  |
| Excédent brut d'exploitation sur chiffre d'affaires  | 6,4         | 6,2  | 1,9                      | 2,1  | 5,7     | 5,7  | 11,6             | 11,7  |
| Taux de marge : excédent brut d'exploitation sur valeur ajoutée  | 24,0        | 23,7 | 7,5                      | 7,9  | 18,8    | 19,1 | 33,7             | 34,4  |
| Rentabilité économique nette : excédent net d'exploitation sur capital d'exploitation                              | 6,6         | 6,3  | 1,8                      | 2,0  | 8,5     | 8,5  | 22,0             | 21,4  |
| Rentabilité financière nette : capacité nette d'autofinancement <sup>a)</sup> sur capitaux propres <sup>a)</sup>   | 9,5         | 8,4  | 2,9                      | 3,2  | 12,9    | 12,9 | 27,5             | 27,2  |
| Taux d'épargne : autofinancement sur revenu global <sup>a)</sup>   | 17,5        | 15,0 | 3,8                      | 3,8  | 12,0    | 11,9 | 22,1             | 22,1  |
| Taux d'investissement : investissement d'exploitation sur valeur ajoutée   | 19,0        | 20,5 | 1,0                      | 1,0  | 3,8     | 4,1  | 11,3             | 12,3  |
| Taux d'endettement : endettement financier <sup>a)</sup> sur capitaux propres <sup>a)</sup>                        | 91,6        | 94,7 | 11,8                     | 12,3 | 48,0    | 49,2 | 147,8            | 150,0 |
| Poids des capitaux propres : capitaux propres <sup>a)</sup> sur total des ressources <sup>a)</sup>                 | 35,0        | 34,6 | 20,0                     | 19,1 | 40,1    | 39,4 | 61,4             | 60,5  |
| Délai apparent de remboursement : endettement financier <sup>a)</sup> sur capacité d'autofinancement <sup>a)</sup> | 5,1         | 5,5  | 0,5                      | 0,6  | 1,8     | 1,9  | 4,8              | 5,0   |
| Coût apparent de l'endettement : charges financières <sup>a)</sup> sur endettement financier <sup>a)</sup>         | 4,7         | 4,7  | 2,7                      | 2,6  | 4,5     | 4,3  | 7,3              | 7,0   |

Champ : Entreprises non financières définies au sens de la LME

a) Montants retraités de l'estimation des doubles comptes

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2012

## Bibliographie

### Banque de France, Observatoire des entreprises (2012)

« Les PME-ETI cotées en bourse : amélioration des performances et poursuite du désendettement », septembre, <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/entreprises/structure-et-performances-des-entreprises.html>

### Banque de France, Observatoire des entreprises (2012)

Les crédits par type d'entreprises : « Crédits aux entreprises », octobre, [http://www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfstatistiquescalendrier/2012-10-france-stat-info-credits-aux-entreprises-encours.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfstatistiquescalendrier/2012-10-france-stat-info-credits-aux-entreprises-encours.pdf)

### Banque de France, Observatoire des entreprises (2012)

« Les PME en Europe : les disparités entre pays et secteurs sont plus fortes en 2010 qu'avant la crise », *Bulletin de la Banque de France*, n° 188, <http://www.banque-france.fr/publications/bulletins-de-la-banque-de-france/les-bulletins-de-la-banque-de-france.html>

### Banque de France, Observatoire des entreprises (2012)

« Les ETI en France : quelles stratégies de croissance, d'investissement et de financement ? », *Bulletin de la Banque de France*, n° 190, <http://www.banque-france.fr/publications/bulletins-de-la-banque-de-france/les-bulletins-de-la-banque-de-france.html>

### Béguin (J.-M.), Hecquet (V.) et Lemasson (J.) (2012)

« Un tissu productif plus concentré qu'il ne semblait, nouvelle définition et nouvelles catégories d'entreprises », *Insee Première*, n° 1399, mars, [http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref\\_id=ip1399](http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1399)

### Bessone (A.-J.), Passeron (V.) et Poissonnier (A.) (2012)

« Les comptes de la Nation en 2011 : la croissance du PIB se maintient à 1,7 % », *Insee Première*, n° 1401, mai [http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref\\_id=ip1401](http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1401)

### Brun (M.) et Chai (F.) (2012)

« Les PME en forte croissance », *Bulletin de la Banque de France*, n° 187, <http://www.banque-france.fr/publications/bulletins-de-la-banque-de-france/les-bulletins-de-la-banque-de-france.html>

### Cayssials (J.-L.), Khalfoune (S.) et Mangin-Soubret (C.) (2012)

« La situation financière des grands groupes cotés reste solide au premier semestre 2012 en dépit d'un contexte difficile », *Bulletin de la Banque de France*, n° 190, <http://www.banque-france.fr/publications/bulletins-de-la-banque-de-france/les-bulletins-de-la-banque-de-france.html>

### Cayssials (J.-L.) et Servant (F.) (2012)

« Les PME en France en 2011 : malgré une activité bien orientée, la rentabilité stagne et les structures financières demeurent hétérogènes », *Bulletin de la Banque de France*, n° 189, <http://www.banque-france.fr/publications/bulletins-de-la-banque-de-france/les-bulletins-de-la-banque-de-france.html>

### Insee (2012)

« Les services marchands en 2011 : croissance maintenue », *Insee Première*, n° 1405, juillet, [http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref\\_id=ip1405](http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1405)

### Insee (2012)

« Le commerce en 2011 : les ventes ont continué à se redresser », *Insee Première*, n° 1407, juillet, [http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref\\_id=ip1407](http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1407)

### Insee (2012)

« L'économie française », *Insee références*, édition 2012

### Insee (2012)

« Au quatrième trimestre 2011, l'indice du coût du travail augmente de 1 % », *Informations rapides*, n° 69, mars <http://www.insee.fr/fr/themes/info-rapide.asp?id=101&date=20120316>

### Servant (F.) (2012)

« La baisse des délais de paiement : une tendance moins affirmée en 2011 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 190, <http://www.banque-france.fr/publications/bulletins-de-la-banque-de-france/les-bulletins-de-la-banque-de-france.html>