



La situation financière des entreprises : forces et faiblesses à la veille de la crise sanitaire

Les entreprises non financières ont abordé la crise sanitaire fortes de plusieurs atouts : trois années d'activité dynamique, des taux de marge en hausse, des taux d'intérêt toujours bas et une trésorerie renforcée.

Le taux d'endettement était en recul pour les PME et en augmentation pour les entreprises de taille intermédiaire et les grandes entreprises. Ayant toutefois moins accès aux financements de marché, les PME ont eu particulièrement besoin des prêts garantis par l'État en 2020 : elles représentaient ainsi 75% des montants accordés à fin novembre.

La perspective d'une augmentation de la dette des entreprises en 2020 – certes compensée en large partie par l'augmentation de leur trésorerie – souligne néanmoins certaines fragilités : elles sont moins rentables qu'à la veille de la crise de 2008, leurs besoins en fonds de roulement ont progressé en 2019 et leur capacité à rembourser leurs engagements financiers ne s'améliore que lentement. De surcroît, ces évolutions moyennes cachent des situations financières individuelles plus dégradées.

Benjamin BUREAU et Loriane PY
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

Codes JEL
E22, G30,
L25

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

6,6 %

la hausse de l'excédent brut
d'exploitation des PME en 2019

1,1 %

le taux moyen des nouveaux
crédits aux ETI sur 2017-2019

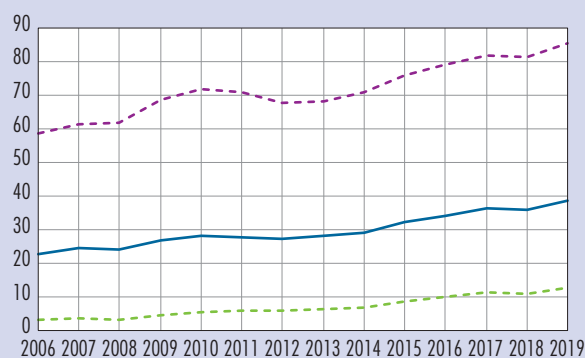
3,9 %

la rentabilité économique
des grandes entreprises en 2019

Trésorerie des PME

(en jours de chiffre d'affaires)

— Médiane — Premier quartile — Troisième quartile



Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.



Cet article analyse la situation économique et financière des entreprises en 2019, en mobilisant la base des comptes sociaux du Fichier bancaire des entreprises (FIBEN) de la Banque de France. Le périmètre d'étude couvre les entreprises non financières de plus de 750 000 euros de chiffre d'affaires qui sont localisées en France. Il inclut donc les petites et moyennes entreprises (PME), les entreprises de taille intermédiaire (ETI) et les grandes entreprises (GE) ¹.

1 L'activité des entreprises reste dynamique en 2019

La croissance du chiffre d'affaires reste solide

La croissance du chiffre d'affaires des entreprises en France demeure solide en 2019, à + 2,7%, même si elle ralentit par rapport aux fortes hausses de 2017 (+ 4,9%) et 2018 (+ 4,4%), cf. tableau 1. La décélération est plus marquée pour les grandes entreprises (+ 1,7% en 2019, après + 3,9% en 2018) et les ETI (+ 2,5%, après + 4,4%), que pour les PME dont l'activité reste très dynamique (+ 5,1% en 2019, après 5,3% en 2018).

La croissance du chiffre d'affaires total est en particulier freinée par le ralentissement du chiffre d'affaires à l'export (+ 0,2% en 2019, contre + 6,5% en 2017 et + 5,6% en 2018). Ce dernier marque le pas en 2019 pour les ETI comme pour les GE, après les fortes hausses de 2017

et 2018. En revanche, les PME résistent bien avec une croissance du chiffre d'affaires à l'export de 3,3%.

L'excédent brut d'exploitation progresse fortement

La croissance de la valeur ajoutée reste soutenue en 2019 (+ 3,5%, après + 3,0% en 2018). Elle augmente sensiblement pour toutes les tailles d'entreprises : + 4,7% pour les PME, + 2,6% pour les ETI et + 3,4% pour les GE (cf. tableau 2).

L'année 2019 est marquée par la réforme du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE). Les entreprises bénéficient ainsi à la fois du CICE sur les salaires versés avant 2019 et des allègements de cotisations patronales – qui remplacent le CICE – sur les rémunérations versées à partir du 1^{er} janvier 2019. Dans ce contexte, les charges de personnel augmentent moins rapidement que les années passées : + 2,7% en 2019, contre + 4,0% en 2018 et + 3,7% en 2017. La hausse reste néanmoins significative, en particulier pour les PME (+ 4,4%). En effet, si les baisses de charges diminuent le coût du travail, d'autres facteurs, tels que le dynamisme de l'emploi salarié mis en exergue par l'Insee, jouent en sens inverse ². On observe par ailleurs, dans notre échantillon d'étude, des dynamiques des salaires hors charges et des charges de personnel extérieurement fortes pour les PME (respectivement + 4,6% et + 6,6%).

T1 Évolution du chiffre d'affaires annuel

(en %)

	Chiffre d'affaires			Dont exportations		
	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2017/2016	2018/2017	2019/2018
PME	4,9	5,3	5,1	5,4	4,6	3,3
ETI	4,5	4,4	2,5	5,2	3,4	0,3
GE	5,4	3,9	1,7	7,8	8,0	-0,6
Ensemble	4,9	4,4	2,7	6,5	5,6	0,2

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

Notes : Les variations sont calculées sur un échantillon d'entreprises dont les bilans sont présents dans la base de données FIBEN pour deux exercices consécutifs (population cylindrique). La taille retenue est celle de l'année N-1, quelle que soit la situation de l'entreprise pour l'année N (par exemple, on retient la taille de 2018 lorsque l'on compare 2019 à 2018). Les annexes 1 et 2 présentent plus de détails sur la base FIBEN et la définition des tailles d'entreprises selon les critères de la LME. PME, petites et moyennes entreprises ; ETI, entreprises de taille intermédiaire ; GE, grandes entreprises.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

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

² Cf. Insee (2020).



T2 De la valeur ajoutée à l'EBE : évolutions annuelles

(en %)

	Valeur ajoutée			Charges de personnel			Impôts à la production			Excédent brut d'exploitation		
	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2017/2016	2018/2017	2019/2018
PME	4,4	4,8	4,7	4,5	5,4	4,4	3,9	6,9	-0,5	4,5	2,3	6,6
ETI	3,0	3,1	2,6	3,6	4,3	2,7	2,8	5,4	0,0	1,8	0,1	3,0
GE	3,8	1,6	3,4	3,2	2,7	1,4	3,6	5,0	-0,2	4,7	-4,3	9,4
Ensemble	3,7	3,0	3,5	3,7	4,0	2,7	3,4	5,4	-0,2	3,7	-1,2	6,7

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

Note : Cf. tableau 1.

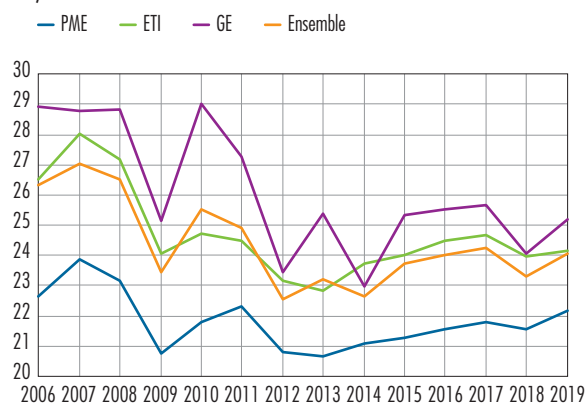
Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

Après trois années consécutives de hausse, les impôts de production se stabilisent en 2019 (-0,2%). Pour mémoire, dans le cadre du plan de relance de septembre 2020, le gouvernement a annoncé que les impôts de production seront abaissés de manière pérenne de 10 milliards d'euros à partir de 2021, ces impôts représentant « 77 milliards en 2018 et 3,2% du PIB, contre 1,6% en moyenne dans l'Union européenne »³.

L'excédent brut d'exploitation (EBE) rebondit sensiblement en 2019 (+6,7%, après -1,2% en 2018). Ce rebond est particulièrement prononcé pour les grandes entreprises (+9,4%, après -4,3%) et pour les PME (+6,6%, après +2,3%).

G1 Taux de marge

(en %)



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

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

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

Le taux de marge augmente pour toutes les tailles d'entreprises

Au total, le taux de marge, mesuré par le rapport de l'EBE sur la valeur ajoutée, s'établit à 24,1% en 2019 (cf. graphique 1). Il croît pour toutes les tailles d'entreprises, quoique de manière plus prononcée pour les PME et les GE. L'année 2019 confirme ainsi la tendance générale à la hausse des taux de marge observée depuis 2014.

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

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation augmente légèrement

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) reflète le besoin de financement à court terme pour faire face aux décalages de trésorerie issus de l'activité courante de l'entreprise. Il s'élève à 18 jours de chiffre d'affaires en 2019, après 17 jours en 2018. Il est relativement stable depuis dix ans, variant dans une fourchette de 16 à 18 jours.

Les PME présentent le BFRE le plus élevé, à 33 jours de chiffres d'affaires (contre 32 en 2018). Le BFRE des ETI progresse également, de 25 à 27 jours en 2019. Le BFRE des grandes entreprises augmente aussi, pour atteindre 3 jours en 2019, contre 1 jour en 2018, mais reste sensiblement inférieur à celui des PME et des ETI.

³ France Relance, Dossier de presse, 3 septembre 2020.



Ces différences de besoin en fonds de roulement par taille d'entreprises témoignent notamment d'un rapport de force clients/fournisseurs favorable aux grandes entreprises en matière de délais de paiement (Gonzalez, 2021).

Le taux d'investissement s'accroît, en particulier pour les GE

Dans l'ensemble, le taux d'investissement, qui rapporte les dépenses d'investissement à la valeur ajoutée, augmente de 1,1 point de pourcentage par rapport à 2018, pour atteindre 22,9% en 2019 (cf. graphique 2). Cette hausse est principalement tirée par les GE : leur taux d'investissement, qui progresse pour la quatrième année consécutive, atteint 26,2% en 2019. Les taux d'investissement des PME et des ETI augmentent plus marginalement, pour atteindre respectivement 16,7% et 23,6%. Si, à moyen terme, ces derniers taux restent sur des tendances relativement stables, l'évolution du taux d'investissement des GE est, quant à elle, plus volatile.

Dans une publication récente⁴, Duquerroy et Mazet-Sonilhac rappellent que la préservation de la capacité d'investir des entreprises au sortir de la crise de la Covid-19 est un enjeu central de politique économique, comme le montrent les mesures d'urgence prises par la

Banque centrale européenne et par le gouvernement français. Ils soulignent que ces mesures de soutien public sont cruciales pour permettre aux entreprises de préserver leur capacité productive en évitant que des dépenses stratégiques de long terme comme l'investissement ne servent de variable d'ajustement, ce qui compromettrait toute possibilité de reprise économique une fois la crise sanitaire passée.

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

Le taux d'endettement recule de nouveau pour les PME, tandis qu'il progresse pour les ETI et les GE

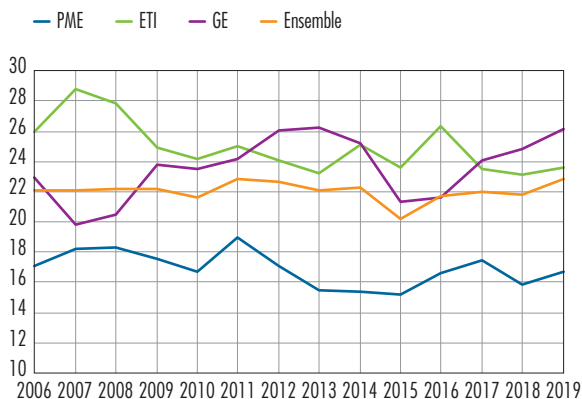
L'évolution du ratio de levier, ou taux d'endettement, permet d'apprécier la dynamique de l'endettement des entreprises. Ce ratio rapporte l'endettement financier aux capitaux propres. L'endettement est considéré successivement brut (cf. graphique 3a) et net de la trésorerie (cf. graphique 3b).

Les PME présentent le ratio de levier brut le plus faible, à 77% en 2019, alors qu'il atteint 111% pour les ETI et 124% pour les GE. Les PME enregistrent une huitième année consécutive de baisse qui résulte en premier lieu du renforcement continu de leurs capitaux propres. À moyen terme, les évolutions des leviers des ETI et des GE sont plus volatiles. En 2019, les ratios de levier brut des ETI et des GE augmentent sensiblement.

La collecte mensuelle effectuée par le service central des Risques (SCR) de la Banque de France permet de considérer les encours d'un plus grand nombre de PME que dans notre échantillon d'étude, issu de FIBEN. Or, la dette bancaire des entreprises recensées au SCR, mais pas dans la base des comptes sociaux de FIBEN, est particulièrement dynamique. Dans ce contexte, la question est alors de savoir comment évoluent les capitaux propres des entreprises concernées. Cette information est disponible pour environ 50% d'entre elles en mobilisant des données de l'Insee (base FARE). Dès lors, si l'on rapporte les crédits bancaires du SCR aux capitaux propres fournis par l'Insee, on obtient un taux d'endettement *ad hoc* des PME non recensées dans FIBEN qui

G2 Taux d'investissement

(en %)



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

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

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

⁴ Duquerroy (A.) et Mazet-Sonilhac (C.) (2020), « L'investissement des grandes entreprises françaises en temps de crise », *Bloc-Notes Éco*, 20 octobre.



diminue tendanciellement sur 2011-2018. Cela confirme le recul du taux d'endettement des PME mis en lumière dans le graphique 3. Ce même graphique présente en outre l'évolution de « ratios moyens », en rapportant la dette agrégée des PME aux capitaux propres agrégés des PME. Le résultat apparaît robuste si l'on considère d'autres approches⁵. Pour autant, la situation des PME est très hétérogène et il convient de rester prudent sur l'appréciation globale que l'on peut porter sur l'évolution de la dette des PME.

Dans l'ensemble, la prise en compte de la trésorerie (cf. graphique 3b) ne modifie pas les tendances observées : on a toujours une baisse du levier pour les PME et une hausse pour les ETI et les GE. La prise en compte de la trésorerie modifie en revanche sensiblement les niveaux d'endettement des entreprises, qui sont bien plus faibles en « net » qu'en « brut ». Dans ce cadre, les PME présentent toujours le taux d'endettement

le plus faible : 19% en 2019, contre 53% pour les ETI et 72% pour les GE.

Plus largement, le niveau de la trésorerie des entreprises à la veille de la crise sanitaire constitue un enjeu majeur. Dans cette optique, l'encadré *infra* montre que les entreprises ont accumulé nettement plus de trésorerie à la veille de la crise de la Covid-19 qu'elles n'en avaient avant la crise financière de 2008.

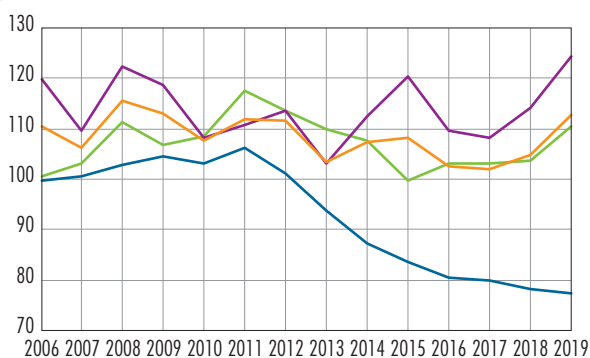
À noter enfin que la crise de la Covid-19 a stimulé le recours à l'endettement pour toutes les tailles d'entreprises au premier semestre 2020 (Vinas, 2020). Les dynamiques diffèrent toutefois selon les tailles : la hausse du crédit bancaire a été tirée dans un premier temps par les ETI et les GE – qui ont utilisé leurs lignes de crédit mobilisable au tout début de la crise – puis, dans un second temps, par les PME qui ont progressivement eu recours aux prêts garantis par l'État (PGE, cf. *infra*).

G3 Taux d'endettement

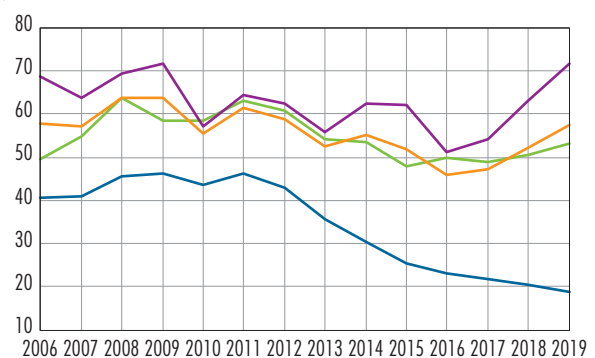
(en %)

— PME — ETI — GE — Ensemble

a) Brut



b) Net



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

Note : Taux d'endettement brut = endettement financier / capitaux propres. Taux d'endettement net = (endettement financier – trésorerie) / capitaux propres. Le taux d'endettement net prend en compte la trésorerie dans l'analyse et permet ainsi d'affiner le diagnostic réalisé avec le taux brut. En effet, une entreprise qui génère davantage de trésorerie peut faire face plus facilement à ses échéances de dette.

Attention toutefois : en pratique, l'intégralité de la trésorerie n'est pas forcément mobilisable pour rembourser la dette. Néanmoins, on ne dispose pas de l'information nécessaire pour isoler la part de la trésorerie effectivement disponible au désendettement.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

⁵ L'approche retenue ici, parfois vue comme « macroéconomique », revient à établir une moyenne des leviers calculés entreprise par entreprise, pondérée par les fonds propres. Elle pondère donc plus fortement les leviers des entreprises dont les fonds propres représentent une plus grande part du total, donc les plus grandes PME. Une autre approche consiste à calculer une moyenne arithmétique simple des ratios individuels, qui pondère donc de la même façon toutes les entreprises, quel que soit le montant de leurs fonds propres. Cette approche par la moyenne des ratios individuels (ou la médiane), non reproduite ici, montre que le résultat de baisse tendancielle du ratio de levier des PME s'observe encore.



ENCADRÉ

Les entreprises non financières ont une trésorerie globalement plus élevée à la veille de la crise sanitaire qu'avant la crise financière de 2008

La capacité des entreprises à amortir le choc de la crise sanitaire de la Covid-19 dépend en premier lieu de l'épaisseur du matelas de trésorerie dont elles disposent au démarrage de la crise. Qu'en est-il ?

Peu avant le début de la crise, à fin 2019, la trésorerie des petites et moyennes entreprises (PME) représente environ 38 jours de chiffre d'affaires (CA) pour la moitié des entreprises (en médiane), contre 44 jours pour les entreprises de taille intermédiaire (ETI) et 53 jours pour les grandes entreprises – GE (cf. graphique a). Ces chiffres sont nettement plus élevés que ce que l'on observait à la veille de la crise financière de 2008. Entre 2007 et 2019, la trésorerie médiane des PME a ainsi augmenté de 14 jours de CA (+ 60%), celle des ETI de 18 jours (+ 70%) et celle des GE de 15 jours (+ 39%).

Cette tendance au renforcement de la trésorerie ne doit toutefois pas masquer la très forte hétérogénéité des situations entre les entreprises. Si l'on se concentre par exemple sur les PME (cf. graphique b), 25% d'entre elles disposent de moins de 13 jours de CA en trésorerie. Mais, à l'opposé, les 25% des PME les mieux dotées disposent d'au moins 85 jours de CA en trésorerie.

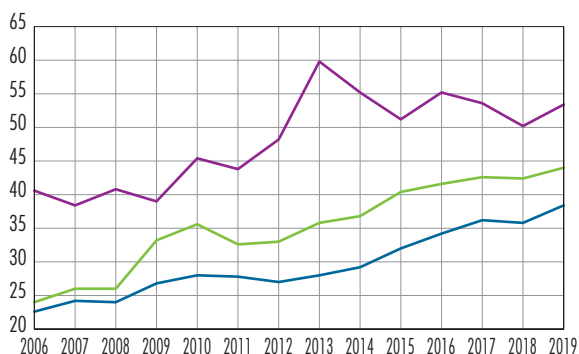
De surcroît, à l'hétérogénéité en matière de trésorerie *stricto sensu*, s'ajoutent des différences sensibles d'encours de crédits bancaires « mobilisables » (*i.e.* la part non consommée des lignes de crédit obtenues avant le début de la crise). Ainsi, outre leur trésorerie, les grandes entreprises disposent, en médiane, de l'équivalent de 11 jours de CA en crédit mobilisable (43 jours pour le quartile supérieur), contre 3 jours pour la moitié des ETI (13 jours pour le quartile supérieur). En revanche, la moitié des PME ne disposent pas de crédit mobilisable (6 jours pour le quartile supérieur).

Trésorerie en jours de chiffres d'affaires

(en %)

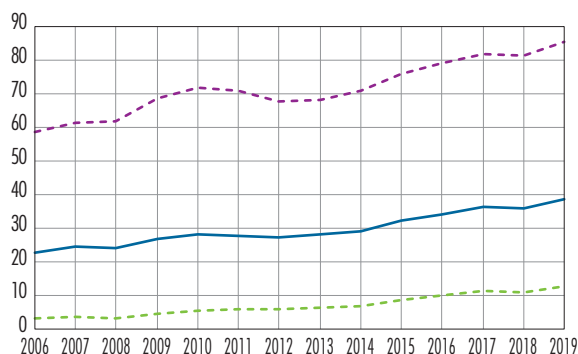
a) Par taille d'entreprises

— PME — ETI — GE



b) Pour les PME

— Médiane — Premier quartile — Troisième quartile



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

Notes : Le graphique a présente la médiane de la trésorerie en jours de chiffre d'affaires. Le graphique b présente la médiane, le premier (Q1) et le troisième quartile (Q3) pour les seules PME. La trésorerie est définie comme i) la somme des disponibilités, des valeurs mobilières de placement et du solde des créances et dettes de court terme auprès du groupe et associés, à laquelle on retranche ii) les effets escomptés non échus et les dettes bancaires de court terme. Les tendances restent les mêmes avec des définitions alternatives de la trésorerie (notamment en se restreignant aux seules disponibilités).

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

.../...



La trésorerie dont disposent les entreprises pour faire face à la crise varie également beaucoup selon le secteur d'activité. Celui du commerce est le seul à afficher une trésorerie médiane inférieure à un mois de CA (26 jours, cf. tableau), ce qui constitue un point de vulnérabilité en cas de choc externe. Dans la majorité des secteurs, l'entreprise médiane détient entre un et deux mois de CA en trésorerie (par exemple, 41 jours dans la construction, 46 jours dans l'industrie ou 54 jours dans l'hébergement-restauration). Quelques secteurs présentent néanmoins des niveaux plus élevés – par exemple le conseil aux entreprises (63 jours) ou le secteur atypique des activités immobilières (189 jours, soit plus de six mois). Le niveau de trésorerie par secteur dépend du cycle d'activité et d'autres spécificités (comme les retards de paiements clients contre lesquels doivent notamment s'assurer les entreprises de la construction ou de conseil aux entreprises). Cela dit, le secteur d'activité, tout comme la taille, n'est en aucun cas un déterminant parfait du niveau de trésorerie de l'entreprise. Les situations restent très hétérogènes au sein de chaque secteur. Par exemple, 25 % des entreprises du secteur de la construction disposent de moins de 13 jours de CA en trésorerie, tandis que les 25 % des entreprises les mieux dotées de ce secteur en détiennent plus de 83 jours.

Trésorerie en jours de chiffres d'affaires en 2019 – par secteur d'activité

	Médiane	Premier quartile	Troisième quartile
Commerce	26	8	57
Transports et entreposage	37	14	78
Agriculture, sylviculture et pêche	38	4	112
Construction	41	13	83
Industrie manufacturière	46	15	97
Hébergement et restauration	54	24	105
Enseignement, santé	55	24	108
Autres activités de services	55	21	115
Conseils et services aux entreprises	63	26	126
Energie, eau, déchets	64	18	159
Information et communication	70	27	146
Activités immobilières	189	67	463

Champ et notes : Cf. graphiques *supra*.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

Contrairement aux ETI et aux GE, les PME restent très dépendantes du financement bancaire

La répartition de l'endettement entre dettes bancaires, obligataires et de crédit-bail varie fortement selon les tailles d'entreprises (cf. graphique 4 *infra*). En 2019, la part du crédit bancaire s'élève à 85 % pour les PME, 66 % pour les ETI et seulement 26 % pour les grandes entreprises, ces dernières s'appuyant davantage sur la dette obligataire (73 %). Les PME se distinguent également par un poids significatif du crédit-bail (10 %). Ce canal de financement est plus marginal pour les ETI (2 %) et les GE (1 %). Ces chiffres sont quasiment stables par rapport à 2018.

Sur une plus longue période, le poids du crédit-bail diminue pour toutes les tailles. On observe par ailleurs un phénomène net de désintermédiation bancaire pour les ETI et les grandes entreprises au profit du financement de

marché. La part du crédit bancaire passe ainsi de 81 % en 2006 à 66 % en 2019 pour les ETI, et de 38 % à 26 % pour les GE. Pour les ETI, en contrepartie de la baisse du poids du crédit bancaire, la part de l'obligataire augmente et passe ainsi de 15 % avant la crise financière de 2008, à 32 % à la veille de la crise de la Covid-19. Ce phénomène de substitution de financements de marché à des ressources bancaires n'est en revanche pas vérifié pour les PME : la part du crédit bancaire ne diminue que d'un point de pourcentage en plus de dix ans.

Le fait que les ETI et les GE aient un accès plus aisé aux financements de marché, et disposent ainsi de sources de financement externe plus diversifiées, représente un atout pour affronter la crise, si on les compare aux PME qui restent assez largement dépendantes du seul crédit bancaire. Cela souligne l'importance, pour les PME en particulier, du dispositif des PGE (cf. *infra*) qui permet

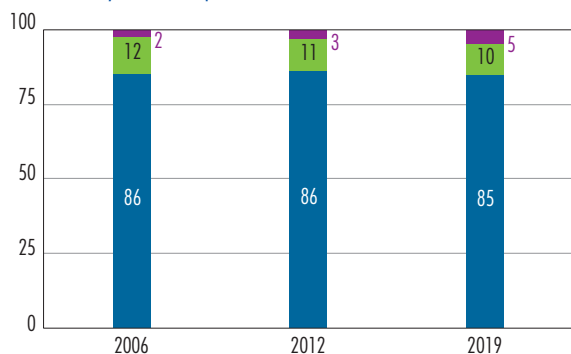


G4 Répartition des dettes bancaires, obligataires et de crédit-bail

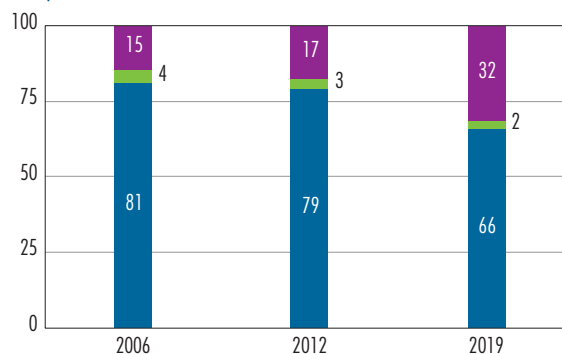
(en %)

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

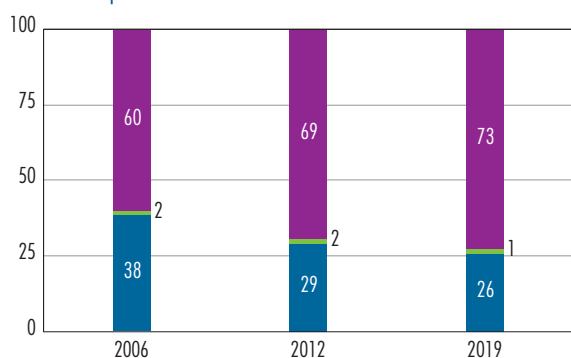
a) Petites et moyennes entreprises



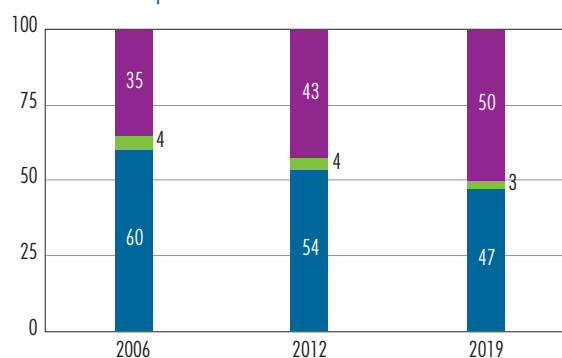
b) Entreprises de taille intermédiaire



c) Grandes entreprises



d) Ensemble des entreprises



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

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

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

d'assurer le maintien du financement bancaire pendant la crise sanitaire actuelle⁶.

Le contexte de taux bas bénéficie à toutes les entreprises

À la suite de la crise de 2008, les taux d'intérêt des crédits bancaires ont baissé pour toutes les catégories d'entreprises, bien qu'à des degrés divers (cf. graphique 5). Plus récemment, sur la période 2017-2019, ces taux sont restés relativement stables, à des niveaux bas : de l'ordre de 1,4% pour les PME, 1,1% pour les ETI et 0,9% pour les GE.

La mise en place du dispositif de PGE à la fin mars 2020, en réponse à la crise sanitaire, a pesé sur le niveau général des taux. Comme le souligne le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF, 2020), la garantie de l'État a permis une nouvelle baisse marquée des taux des crédits aux entreprises. Les taux des nouveaux crédits baissent ainsi nettement dès le mois d'avril pour toutes les tailles d'entreprises, pour atteindre leur plus bas niveau en mai 2020 : 0,6% pour les PME, 0,7% pour les ETI et 0,6% pour les grandes entreprises. Les taux rebondissent ensuite légèrement les mois suivants, à mesure que le poids relatif des PGE diminue dans le « mix » des crédits mis en place par les banques⁷.

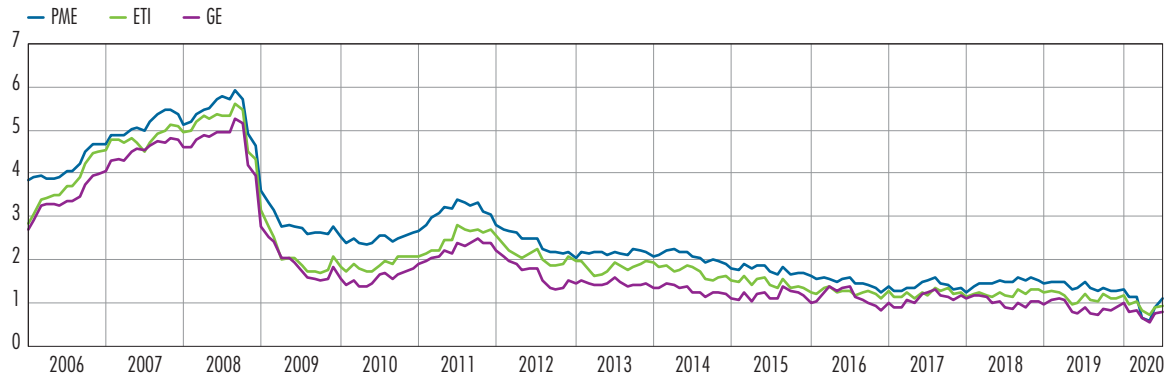
⁶ Un autre atout du financement de marché est l'accès à des taux de financement potentiellement plus bas que le crédit bancaire. La mise en œuvre des prêts garantis par l'État, à des taux relativement bas, a néanmoins augmenté la compétitivité relative du crédit bancaire. Sur ce point, voir par exemple le *Stat Info* « Financement des sociétés non financières – France » du 10 novembre 2020.

⁷ Cf. le *Stat Info* « Crédits par taille d'entreprises » du 11 août 2020.



G5 Taux des crédits aux entreprises

(en %)



Notes : Taux d'intérêt pour les crédits nouveaux (hors découverts, toutes maturités). Les PME n'incluent pas ici les microentreprises.
Source : Banque de France (cf. <http://webstat.banque-france.fr>).

La crise sanitaire et la mise en œuvre des PGE⁸ ont également eu un impact significatif sur les écarts de taux entre tailles d'entreprises. Sur longue période, les taux payés par les PME sont en effet supérieurs à ceux des ETI (+ 37 points de base en moyenne sur 2006-2019) et des grandes entreprises (+ 65 points). Ces écarts, qui mettent en exergue que la perception du risque de crédit par les banques diffère selon la taille des entreprises, se réduisent toutefois drastiquement au premier semestre 2020 (+ 1 point en moyenne par rapport aux ETI, et + 19 points par rapport aux GE)⁹.

4 La capacité des entreprises à honorer leurs engagements financiers s'améliore lentement

À la veille de la crise sanitaire, dans quelle mesure les entreprises sont-elles à même de rembourser leurs dettes ? Les statistiques sur la cotation Banque de France permettent d'éclairer cette question. La cotation Banque de France apprécie en effet la capacité d'une entreprise

à faire face à ses engagements financiers à un horizon de trois ans¹⁰. Elle présente un certain nombre d'atouts par rapport aux indicateurs traditionnellement utilisés pour mesurer la capacité de remboursement des entreprises (dette / EBE, ratio de couverture des intérêts¹¹, levier financier, etc.). D'une part, la cotation ne s'appuie pas sur une seule dimension d'analyse financière (par exemple, dette / EBE) mais synthétise plusieurs dimensions. D'autre part, la Banque de France complète son analyse quantitative par des éléments qualitatifs recueillis lors d'entretiens avec les dirigeants d'entreprise.

Le graphique 6 *infra* présente l'évolution du poids des entreprises les moins bien cotées – de 5+ (capacité à honorer ses engagements « assez faible ») à 9 (capacité « compromise ») – dans l'ensemble des entreprises cotées. On observe tout d'abord que le poids des entreprises moins bien cotées est plus important parmi les PME qu'au sein des ETI et des GE (qu'il soit exprimé en pourcentage d'unités légales, cf. graphique G6a, ou en pourcentage des dettes, cf. graphique G6b).

8 Pour mémoire, à fin novembre 2020, environ 125 milliards d'euros de PGE ont été distribués par les banques, en majorité à des PME. 580 000 PME ont ainsi bénéficié du dispositif, ce qui représente 75 % des montants de PGE accordés et 94 % des bénéficiaires.

9 Les PME n'incluent pas, dans le graphique 5, les microentreprises. Les taux payés par ces dernières sont supérieurs à ceux des autres PME (+ 33 points de base en moyenne sur 2006-2019 et + 22 points au premier semestre 2020).

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

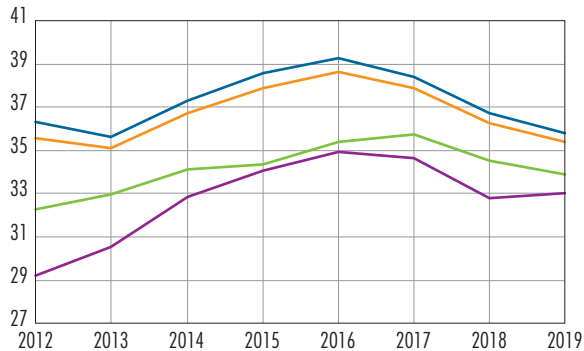
11 Le ratio de couverture des intérêts, ou *interest coverage ratio* (ICR), correspond au ratio « résultat d'exploitation / frais financiers nets des produits financiers ».



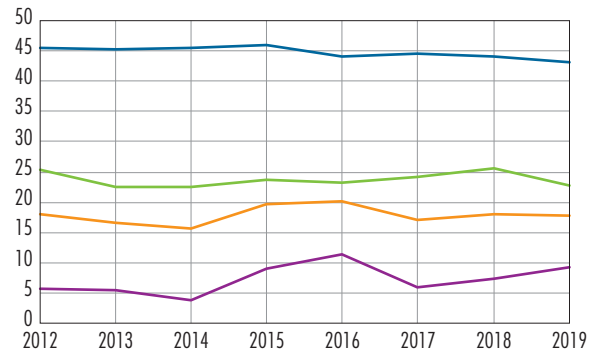
G6 Poids des unités légales les moins bien cotées (5+ à 9) dans l'ensemble des unités légales Banque de France

— PME — ETI — GE — Ensemble

a) En % d'unités légales



b) En % des dettes bancaires, obligataires et de crédit-bail



Lecture : À fin 2019, 34% des unités légales appartenant à une entreprise LME de taille ETI ont une cote comprise entre 5+ et 9 ; et la dette (bancaire, obligataire et de crédit-bail) des entités appartenant à une entreprise LME de taille ETI et ayant une cote comprise entre 5+ et 9 représente 23% de la dette de l'ensemble des ETI.

Notes : Les tailles sont définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME). On considère la cote au 31 décembre de l'année. Les cotes 0 (« Aucune information défavorable ») et P (« En procédure collective ») ne sont pas prises en compte.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

Par ailleurs, quelle que soit la taille d'entreprises considérée, la part des entités les moins bien cotées tend plutôt à diminuer depuis les pics de 2016 ou 2017 (cf. graphique G6a). Toutefois, pour les ETI et les GE, cette tendance récente n'est pas suffisante pour retrouver les niveaux observés en 2012, à la sortie de la crise financière et de la crise des dettes souveraines¹². Les PME retrouvent, quant à elles, tout juste les niveaux de 2012-2013.

Le panorama est un peu différent si l'on prend en compte le poids de la dette portée par les entités les moins solides (cf. graphique G6b). Dans ce cadre, le poids de la dette portée par des entreprises les moins bien cotées est relativement stable au sein des PME et des ETI, avec simplement une légère amélioration depuis un ou deux ans. La série des GE, plus volatile, suggère plutôt une dégradation de la situation ces deux dernières années.

Au final, ces différents éléments suggèrent donc que l'amélioration de la capacité de remboursement est lente, qu'elle touche essentiellement les PME et les ETI et concerne en premier lieu des entités qui portent relativement moins de dette (pour une taille d'entreprises donnée).

5 En 2019, la rentabilité reste inférieure aux niveaux d'avant la crise financière de 2008

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

La rentabilité économique rapporte l'excédent net d'exploitation à l'actif économique (constitué des immobilisations et du BFRE). Elle s'établit à 4,8% en 2019, un niveau très stable depuis 2012 (cf. graphique 7a). Elle reste toutefois bien en deçà de ses niveaux d'avant-crise financière (8,0% en moyenne sur la période 2006-2007). Ce constat s'observe pour toutes les tailles d'entreprises.

Comme par le passé, les PME affichent la rentabilité économique la plus élevée : 7,4% en 2019, contre 5,0% pour les ETI et 3,9% pour les grandes entreprises. En première analyse, ce résultat semble lié, au moins en partie, à un effet de composition sectorielle : les PME exercent davantage dans des secteurs à rentabilité économique plus élevée, en particulier le commerce et la réparation automobile, la construction, ainsi que les conseils et services aux entreprises.

¹² Le graphique 6 se restreint à la période 2012-2019 pour conserver une certaine homogénéité dans la méthodologie de cotation.

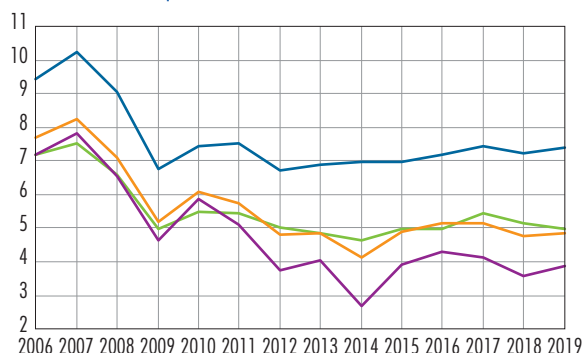


G7 Rentabilité

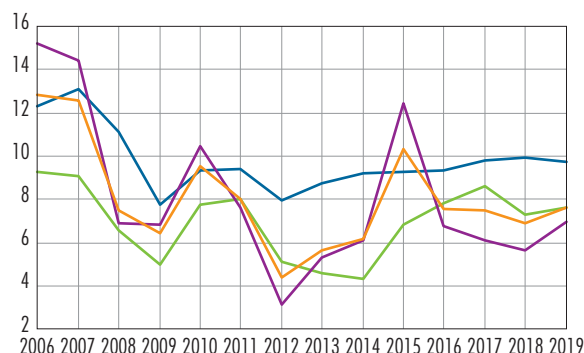
(en %)

— PME — ETI — GE — Ensemble

a) Rentabilité économique



b) Rentabilité financière



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

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

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

La rentabilité financière, ou rentabilité des capitaux propres, rapporte la capacité nette d'autofinancement aux capitaux propres. Les rentabilités des PME et des ETI sont relativement stables sur un an, pour s'établir respectivement à 9,7% et 7,6% en 2019 (cf. graphique 7b). La rentabilité des GE, traditionnellement plus volatile, augmente quant à elle sensiblement pour atteindre 7,0%. Ces niveaux sont bien inférieurs à ceux d'avant la crise financière.

Conclusion

In fine, l'analyse de la situation des entreprises non financières en 2019, à la veille de la crise sanitaire, met en lumière plusieurs points encourageants. Les entreprises

sont entrées dans la crise après trois années consécutives d'activité soutenue, dans un contexte de taux toujours bas et avec une trésorerie plutôt plus élevée qu'avant la crise de 2008. Elles présentent toutefois certains signes de fragilité. Le financement externe des PME reste par exemple encore très dépendant du crédit bancaire, tandis que le taux d'endettement des ETI et GE s'est alourdi depuis 2017. Le secteur du commerce se caractérise par ailleurs par un niveau relativement faible de trésorerie, ce qui constitue un point de vulnérabilité en cas de choc externe. Plus fondamentalement, la situation économique et financière des entreprises est par nature hétérogène, de sorte que les tendances générales décrites dans cet article peuvent cacher des situations individuelles plus dégradées.

Bibliographie

Gonzalez (O.) (2021)

« La crise de la Covid-19 interrompt la dynamique de baisse des délais de paiement de 2019 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 233/2, janvier-février.

[Télécharger le document](#)

Haut Conseil de stabilité financière (2020)

Rapport annuel, septembre.

Institut national de la statistique et des études économiques

– Insee (2020)

Emploi, chômage, revenus du travail, Insee Références.

Vinas (F.) (2020)

« Une forte hausse des encours de crédits aux entreprises en France au premier semestre 2020 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 232/7, novembre-décembre.

[Télécharger le document](#)



Annexe 1

Méthode, données FIBEN et champ de l'étude

La méthode

La méthodologie d'analyse financière et la définition des ratios utilisés sont présentées dans le document « La situation des entreprises en France en 2019 – Méthodologie », disponible en ligne sur : <https://www.banque-france.fr/statistiques/acces-aux-series/methodologies>

Les données FIBEN

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

- **La base des comptes sociaux** : la Banque de France collecte les comptes sociaux des entreprises dont le chiffre d'affaires excède 0,75 million d'euros. Jusqu'en 2012, la collecte concernait également les entreprises remplissant au moins un des critères suivants : un endettement bancaire supérieur à 0,38 million d'euros, une perte de plus de la moitié du capital social, un chiffre d'affaires pour la première fois inférieur au seuil de 0,75 million. La collecte concerne les entreprises résidant en France. En 2018, en matière d'effectifs, le taux de couverture s'élève à près de 85 % pour les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés et ayant un chiffre d'affaires supérieur à 0,75 million d'euros. En matière de chiffre d'affaires, il est de près de 90 %.

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

Le champ retenu

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



Annexe 2

La taille et le secteur d'activité des entreprises

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

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

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

Les tailles sont définies comme suit :

- **les petites et moyennes entreprises (PME)** sont celles qui, d'une part, occupent moins de 250 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros ;

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

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

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



Ta Taille moyenne de chaque catégorie d'entreprise en 2019

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

	Nombre d'entreprises	Nombre d'unités légales ^{a)}	Nombre de bilans sociaux ^{b)}	Effectifs permanents moyens	Chiffre d'affaires moyen	Valeur ajoutée moyenne	Endettement financier moyen	Endettement bancaire moyen	Capitaux propres moyens
Ensemble	166 541	391 341	261 791	66	20	5	12	3	10
PME	160 824	302 278	216 822	21	5	1	1	1	2
ETI	5 455	64 059	33 499	595	206	52	106	46	95
GE	262	25 004	11 470	16 648	5 579	1 448	4 319	587	3 471

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

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

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

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

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

Tb Poids économiques des entreprises non financières en 2019

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

	Nombre d'entreprises	Nombre d'unités légales ^{a)}	Nombre de bilans sociaux ^{b)}	Effectifs permanents	Chiffre d'affaires	Valeur ajoutée	Endettement financier	Endettement bancaire	Capitaux propres
Ensemble	166 541	391 341	261 791	10 856	3 370	901	1 917	540	1 701
Par taille									
PME	160 824	302 278	216 822	3 248	785	240	210	136	271
<i>dont filiales de sociétés étrangères</i>	6 578	18 101	8 684	246	90	25	26	9	25
ETI	5 455	64 059	33 499	3 246	1 124	283	576	251	521
<i>dont filiales de sociétés étrangères</i>	1 506	12 030	6 301	981	429	105	131	33	138
GE	262	25 004	11 470	4 362	1 462	379	1 132	154	909
Par secteur									
Agriculture, sylviculture et pêche	2 323	3 815	2 888	51	13	4	8	5	10
Industrie manufacturière	23 984	63 926	42 092	2 212	917	221	450	89	484
Énergie, eau, déchets	1 797	8 887	4 655	413	170	53	295	34	140
Construction	26 733	55 644	38 230	899	216	79	119	43	111
Commerce	63 803	128 838	93 407	2 768	1 348	209	341	103	459
Transports et entreposage	6 893	17 456	12 520	1 066	196	75	171	38	113
Hébergement et restauration	8 844	23 042	15 110	429	50	23	46	15	27
Information et communication	4 738	13 445	7 950	553	153	78	139	29	125
Activités immobilières	2 894	12 488	4 821	105	35	20	181	112	108
Conseils et services aux entreprises	18 309	47 335	29 527	1 877	200	108	116	48	78
Enseignement, santé	4 129	11 216	7 389	361	37	22	37	20	28
Services aux ménages	2 094	5 249	3 202	122	35	9	15	6	18

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

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

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

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

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.



Tc Poids économiques des entreprises non financières en 2019

(répartition en %)

	Nombre d'entreprises	Nombre d'unités légales ^{a)}	Nombre de bilans sociaux ^{b)}	Effectifs permanents	Chiffre d'affaires	Valeur ajoutée	Endettement financier	Endettement bancaire	Capitaux propres
Par taille									
PME	96,6	77,2	82,8	29,9	23,3	26,6	10,9	25,1	15,9
<i>dont filiales de sociétés étrangères</i>	3,9	4,6	3,3	2,3	2,7	2,7	1,3	1,7	1,5
ETI	3,3	16,4	12,8	29,9	33,4	31,4	30,0	46,4	30,6
<i>dont filiales de sociétés étrangères</i>	0,9	3,1	2,4	9,0	12,7	11,6	6,8	6,0	8,1
GE	0,2	6,4	4,4	40,2	43,4	42,1	59,0	28,5	53,5
Par secteur									
Agriculture, sylviculture et pêche	1,4	1,0	1,1	0,5	0,4	0,5	0,4	0,9	0,6
Industrie manufacturière	14,4	16,3	16,1	20,4	27,2	24,5	23,4	16,4	28,5
Énergie, eau, déchets	1,1	2,3	1,8	3,8	5,1	5,8	15,4	6,3	8,3
Construction	16,1	14,2	14,6	8,3	6,4	8,7	6,2	8,0	6,6
Commerce	38,3	32,9	35,7	25,5	40,0	23,2	17,8	19,0	27,0
Transports et entreposage	4,1	4,5	4,8	9,8	5,8	8,4	8,9	7,1	6,6
Hébergement et restauration	5,3	5,9	5,8	4,0	1,5	2,6	2,4	2,7	1,6
Information et communication	2,8	3,4	3,0	5,1	4,5	8,6	7,2	5,3	7,3
Activités immobilières	1,7	3,2	1,8	1,0	1,0	2,2	9,5	20,7	6,3
Conseils et services aux entreprises	11,0	12,1	11,3	17,3	5,9	12,0	6,0	8,8	4,6
Enseignement, santé	2,5	2,9	2,8	3,3	1,1	2,4	1,9	3,6	1,6
Services aux ménages	1,3	1,3	1,2	1,1	1,0	1,0	0,8	1,1	1,1

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

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

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

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

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.



Annexe 3

Le compte de résultat des entreprises non financières

Compte de résultat

(en % du chiffre d'affaires)

	PME		ETI		GE		Ensemble	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Chiffre d'affaires	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
(+) Production stockée	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
(+) Production immobilisée	0,3	0,4	0,4	0,3	1,3	1,4	0,8	0,8
Production et vente de marchandises	100,4	100,4	100,4	100,4	101,5	101,5	100,9	100,9
(-) Coût d'achat des marchandises vendues	34,1	34,3	36,8	36,8	24,7	24,2	31,0	30,7
(-) Coût des matières consommées	11,8	12,0	15,1	14,9	22,1	21,4	17,2	17,1
(-) Achats et charges externes	23,6	23,6	23,3	23,6	29,2	29,9	25,8	26,3
Valeur ajoutée BDF	30,9	30,5	25,3	25,1	25,5	26,0	26,8	26,7
(+) Subventions d'exploitation	0,2	0,2	0,2	0,2	0,6	0,7	0,4	0,4
(-) Salaires, traitements et charges sociales	21,4	20,9	16,0	15,9	15,4	15,4	17,1	16,9
(-) Charges de personnel extérieur	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
(-) Impôts, taxes et versements assimilés	1,3	1,2	1,8	1,7	3,0	3,0	2,2	2,1
(+) Autres produits et charges d'exploitation	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,2
Excédent brut d'exploitation (EBE)	6,7	6,8	6,1	6,1	6,1	6,5	6,2	6,4
Excédent net d'exploitation	4,3	4,4	3,8	3,7	3,2	3,6	3,7	3,8
EBE	6,7	6,8	6,1	6,1	6,1	6,5	6,2	6,4
(+) Autres opérations hors exploitation	2,0	2,0	4,1	4,4	5,1	6,3	4,0	4,7
Excédent brut global	8,7	8,7	10,1	10,5	11,2	12,8	10,2	11,1
(-) Intérêts et charges assimilées	0,8	0,7	1,4	1,5	1,9	1,9	1,5	1,5
(-) Participation des salariés	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
(-) Impôt sur les bénéfices	1,1	1,1	0,8	0,9	0,6	0,8	0,8	0,9
Capacité d'autofinancement	6,7	6,8	7,6	7,8	8,6	9,9	7,8	8,5
(-) Dotations nettes aux amortissements et provisions	3,3	3,4	4,2	4,3	5,0	5,6	4,3	4,6
Capacité nette d'autofinancement	3,4	3,4	3,5	3,5	3,6	4,3	3,5	3,8
Résultat net comptable	4,0	4,0	3,9	3,7	4,0	5,0	3,9	4,3

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

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

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.



Annexe 4

Le tableau de flux des entreprises non financières

Tableau de flux

(pour 100 euros de chiffre d'affaires)

	PME		ETI		GE		Ensemble	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Excédent brut d'exploitation	6,7	6,9	6,1	6,1	6,8	6,6	6,5	6,5
(-) Variation BFRE	0,9	0,4	0,7	0,5	- 0,1	0,2	0,5	0,3
(=) Flux de trésorerie d'exploitation	5,8	6,5	5,4	5,6	6,9	6,4	6,0	6,2
(+) Autres opérations hors exploitation	2,4	2,3	5,2	6,0	11,3	9,5	6,9	6,6
(-) Charges d'intérêt	0,8	0,7	1,5	1,6	2,4	2,2	1,7	1,7
(-) Participation	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
(-) Paiement de dividendes	2,6	2,6	4,5	4,3	9,7	7,3	6,1	5,2
(-) Impôt sur les sociétés	1,1	1,2	0,8	1,0	0,6	0,9	0,8	1,0
(-) Variation BFRHE	0,1	- 0,4	0,1	- 0,2	0,1	- 0,2	0,1	- 0,2
(=) Flux de trésorerie global	3,5	4,6	3,5	4,6	5,2	5,5	4,0	4,9
Flux net des investissements	4,0	4,1	7,8	6,4	12,7	11,4	8,6	8,0
Variation du financement par capital	0,6	0,5	3,2	1,1	1,5	- 1,3	1,9	- 0,1
(+) Variation de l'endettement stable	0,8	0,9	1,7	1,2	5,1	6,7	2,8	3,5
<i>dont emprunts bancaires</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>1,1</i>	<i>0,3</i>	<i>0,9</i>	<i>0,1</i>	<i>0,8</i>	<i>0,2</i>
(+) Variation de la trésorerie de passif	0,0	0,0	0,1	0,8	- 1,1	2,0	- 0,4	1,2
(=) Flux net des financements	1,4	1,4	5,0	3,1	5,5	7,4	4,3	4,6
Variation de la trésorerie à l'actif ^{a)}	0,9	1,9	0,7	1,3	- 2,0	1,5	- 0,3	1,5
Variation trésorerie nette ^{b)}	0,9	1,9	0,6	0,5	- 0,9	- 0,5	0,1	0,3

a) Variation de la trésorerie à l'actif = Flux de trésorerie global + Flux net des financements – Flux net des investissements.

b) Variation trésorerie nette = Variation de la trésorerie à l'actif – Variation de la trésorerie de passif.

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

BFRE, besoin en fonds de roulement d'exploitation ; BFRHE, besoin en fonds de roulement hors exploitation.

Source : Banque de France, base FIBEN, novembre 2020.

Éditeur

Banque de France

Secrétaire de rédaction

Nelly Noulin

Directeur de la publication

Gilles Vaysset

Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

Rédaction en chef

Corinne Dauchy

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

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

Rubrique « Abonnement »

