

## En 2010, les PME bénéficient de la reprise mais diffèrent leurs investissements

Jean-Luc CAYSSIALS et François SERVANT

Direction des Entreprises

Observatoire des entreprises

*Les petites et moyennes entreprises (PME) en France bénéficient d'une reprise d'activité en 2010, soutenue en particulier par les exportations. Cette croissance est progressive et accélère en fin d'année. Avec une activité en hausse, les besoins en fonds de roulement augmentent légèrement, sous l'effet d'une reconstitution des stocks mais aussi d'un accroissement du crédit interentreprises.*

*Le taux de marge se redresse sans pour autant revenir à son niveau d'avant-crise. Il bénéficie notamment de la baisse des impôts à la production consécutive à la réforme de la taxe professionnelle.*

*Une meilleure rentabilité économique, associée à la faiblesse des charges financières, permet à la rentabilité financière nette des capitaux propres de progresser et de revenir en moyenne à 10 %. Ce redressement masque néanmoins des écarts importants et concerne essentiellement les PME dont les performances étaient les plus dégradées en 2009.*

*Les PME conservent cependant un comportement prudent et attentiste, augmentant le niveau de leur trésorerie et de leurs capitaux propres. La structure financière des PME se renforce avec un endettement contenu ; l'endettement bancaire stagne et les concours bancaires courants sont les seuls à progresser sous l'effet de besoins de financement générés par la reprise de l'activité.*

*Les dépenses d'investissement baissent pour la deuxième année consécutive de sorte que par rapport à la valeur ajoutée, le taux d'investissement atteint son plus bas niveau depuis 1996. Le volume substantiel de la trésorerie dans le bilan des PME laisse ouverte la possibilité d'une reprise de l'investissement, pour peu que l'environnement économique se stabilise et que les anticipations de la demande soient favorables.*

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

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

## I | L'activité des PME reprend graduellement, soutenue par les exportations

### I | I Le chiffre d'affaires et la valeur ajoutée se rétablissent partiellement en 2010

En 2010, les PME implantées en France ont commencé à bénéficier des effets de la reprise du cycle économique. Après avoir reculé de 6 % en 2009, leur chiffre d'affaires augmente de plus de 3 % en 2010 (cf. tableau 1). Toutefois, ce regain d'activité est graduel, d'une intensité légèrement plus forte en seconde partie d'année. Appréhendé à partir des liasses fiscales collectées début août 2011, couvrant 80 % des bilans attendus pour les arrêtés du second semestre 2010, le redémarrage devrait être un peu plus prononcé que ne le suggèrent les données comptables actuellement connues. L'indisponibilité temporaire d'une partie des comptes arrêtés au-delà du 31 juillet est susceptible de minorer la variation du chiffre d'affaires des PME (cf. encadré 1). Aujourd'hui évaluée à 3,2 %, celle-ci pourrait atteindre 3,8 % une fois l'ensemble des données comptables connues.

À la faveur d'une conjoncture progressivement plus porteuse, soutenue notamment par l'amélioration des carnets de commandes relevée dans l'industrie par diverses enquêtes (Banque de France, Insee), l'activité des PME a ainsi fait preuve de résilience en 2010. La reprise est plus nette pour les entités rattachées à une PME multi unités légales que pour les entreprises mono unité légale. Certains secteurs, comme l'industrie manufacturière, le transport ou les activités de support, ont exercé un réel effet d'entraînement. Ces secteurs sont d'ailleurs ceux pour lesquels le choc de 2009 s'est avéré le plus violent.

Dans le commerce, le volume des transactions augmente également, mais à un rythme légèrement inférieur à celui de l'ensemble des PME. En revanche, les perspectives restent préoccupantes dans la construction.

À quelques variantes près, la valeur ajoutée connaît une amélioration comparable. Dans le cas des PME du transport, son redressement est toutefois moins net que celui du chiffre d'affaires : + 2,4 %, contre + 5,3 %. Le renchérissement important du coût des consommations intermédiaires explique principalement ce décalage <sup>1</sup>.

Tableau I L'activité des PME en 2009 et 2010

(en %)

	Répartition de la valeur ajoutée		Variation annuelle du chiffre d'affaires		Variation annuelle de la valeur ajoutée	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
PME mono unité légale	43,6	43,9	- 5,0	2,7	- 2,7	2,3
PME multi unités légales	46,2	46,7	- 6,1	3,1	- 5,2	3,8
PME étrangères	10,1	9,3	- 11,2	5,7	- 8,1	5,3
<b>Ensemble des PME</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>- 6,3</b>	<b>3,2</b>	<b>- 4,4</b>	<b>3,3</b>
Dont principaux secteurs :						
Industrie manufacturière	22,8	23,3	- 10,7	3,8	- 9,8	3,9
Construction	16,3	16,4	- 4,6	- 0,4	- 3,2	- 1,5
Commerce	27,4	28,0	- 5,1	2,8	- 3,1	3,3
Transports et entreposage	5,5	5,5	- 8,0	5,3	- 2,7	2,4
Soutien aux entreprises	12,2	11,8	- 6,6	4,9	- 3,3	5,0

Champ : PME définies au sens de la LME, ayant remis leurs bilans en 2009 et 2008 (année 2009), ou 2010 et 2009 (année 2010)

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

<sup>1</sup> Ce renchérissement résulte naturellement de la hausse des prix du carburant, principal centre de coûts du secteur du transport. En 2010, le prix du gazole a crû en France de 24,7 % après prise en compte d'un effet change défavorable (Insee décembre 2010). Au total, le poste « Matières premières et approvisionnements » des PME du transport ayant remis leurs comptes en 2009 et 2010 augmente de 12,5 % (en y incluant la variation des stocks).

## I | 2 Les exportations dynamisent l'activité des PME

L'intensification du commerce international a puissamment soutenu l'activité des PME en 2010 (cf. tableau 2). Les entreprises réalisant une partie notable de leur chiffre d'affaires à l'étranger (taux d'exportation supérieur à 20 %) ont, sur de nombreux marchés, tiré avantage de la reprise vigoureuse de la demande (Asie, Amérique du Nord et du Sud, Europe centrale et orientale). Avec un pourcentage

d'entreprises exportatrices nettement supérieur à la moyenne, les PME de l'industrie et du transport, mais aussi d'une façon générale les unités légales intégrées à un groupe dynamisent leur volume global de transactions.

Le cas des PME rattachées à des entreprises étrangères est à cet égard caractéristique : les trois quarts d'entre elles ont une activité d'exportation et ont obtenu une croissance de leur chiffre d'affaires supérieure de 80 % à 110 % à celle des autres PME.

**Tableau 2 Le chiffre d'affaires à l'exportation des PME en 2010**

(en %)

	Proportion de PME exportatrices (en %, par rapport au nombre d'entreprises)	Variation annuelle		Taux d'exportation	
		du chiffre d'affaires des PME	du CA à l'export des PME	Ensemble des PME	PME exportatrices en 2009 et 2010
PME mono unité légale	25,4	2,7	10,0	7,2	21,5
PME multi unités légales	38,9	3,1	10,4	8,7	20,7
PME étrangères	75,4	5,7	11,5	27,0	32,9
<b>Ensemble des PME</b>	<b>31,0</b>	<b>3,2</b>	<b>10,6</b>	<b>10,0</b>	<b>23,5</b>
Dont principaux secteurs :					
Industrie manufacturière	56,5	3,8	9,5	19,3	27,8
Construction	6,7	-0,4	5,2	0,8	9,9
Commerce	33,7	2,8	10,7	8,5	20,1
Transports et entreposage	44,3	5,3	17,2	13,5	25,0
Soutien aux entreprises	31,8	4,9	4,9	11,5	28,8

Champ : PME définies au sens de la LME, ayant remis leurs bilans en 2009 et 2010

Note de lecture : Le taux d'exportation se définit comme le rapport entre le chiffre d'affaires à l'export et le chiffre d'affaires total.

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

### ENCADRÉ I

#### Une reprise graduelle Le cas de l'industrie et du commerce

La reprise économique amorcée en 2010 n'est pas uniforme dans le temps. En mesurant les variations de l'activité annuelle des PME pour chaque trimestre, le chiffre d'affaires cesse généralement de se dégrader dans le seul cas des entreprises arrêtant leurs comptes à partir du troisième trimestre 2010 (cf. graphique). Une telle situation prévaut notamment dans l'industrie et le commerce, deux secteurs générant à eux seuls 68 % du chiffre d'affaires des PME et 80 % de leur activité d'exportation.

Ce découpage infra-annuel souligne deux traits propres à la crise de 2008-2009 :

- son caractère nettement récessif, alors qu'une croissance de l'activité avait pu être préservée au cours de la précédente période de ralentissement (2001-2002) ;
- sa forte amplitude pour les entreprises ouvertes à l'international.

En second lieu, la progressivité de la reprise, et surtout le fait qu'elle est appréhendée au travers de comptes dont la clôture est échelonnée dans le temps, induit un biais dans toute mesure réalisée avant la fin de la collecte des données individuelles.

.../...

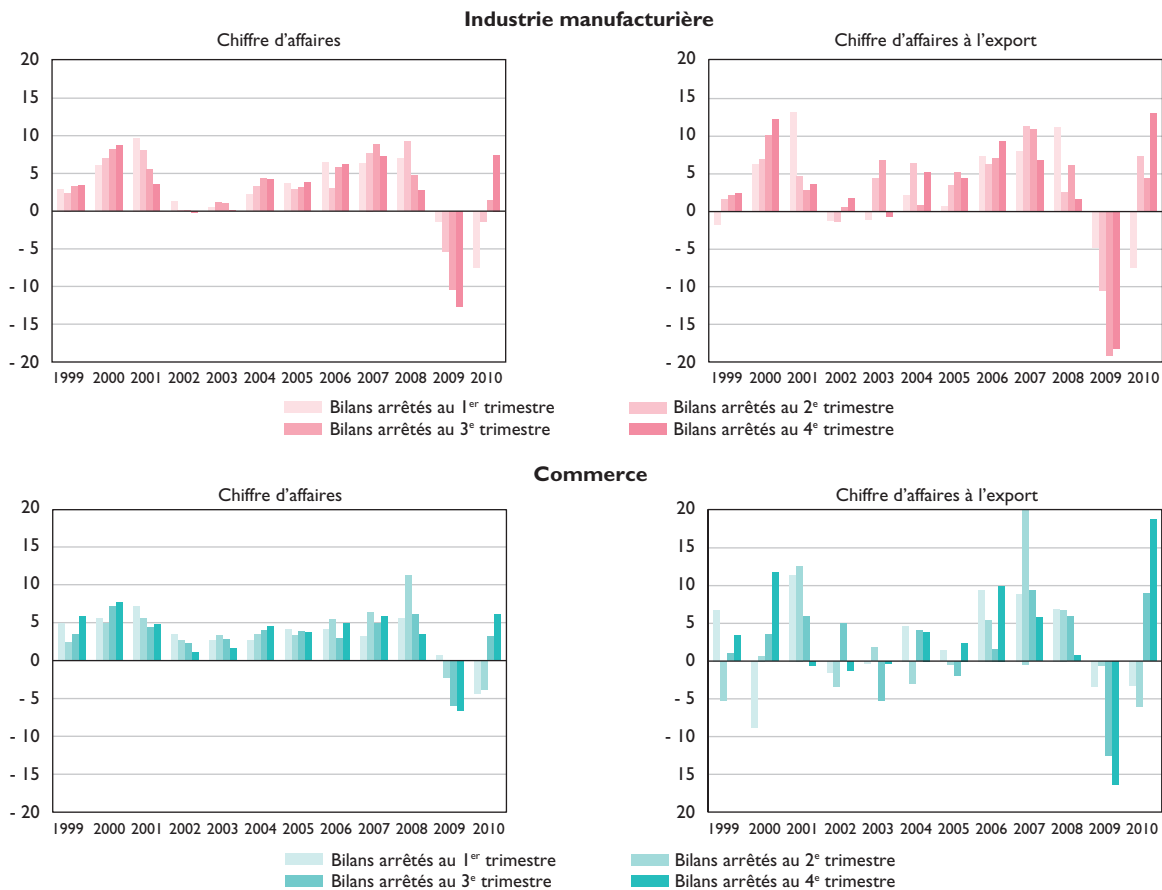
À partir du poids moyen du chiffre d'affaires réalisé par les PME au cours de chaque trimestre de clôture dans le chiffre d'affaires annuel, on redresse la pondération attribuée en l'état actuel de la collecte aux bilans clôturés en fin d'année. Ainsi calculé, ce biais suggère une sous-estimation du taux de croissance de l'activité commerciale des PME, de 0,6 point pour leur chiffre d'affaires global et de 1,1 point pour leur seul chiffre d'affaires à l'exportation. En 2010, le chiffre d'affaires global et le chiffre d'affaires à l'exportation des PME pourraient ainsi croître respectivement de 3,8 % et 11,7 % en données définitives.

Dans le cas des PME de l'industrie, le biais pourrait être de 0,7 point pour le chiffre d'affaires global comme pour le chiffre d'affaires à l'exportation. Le taux de croissance du chiffre d'affaires global des PME industrielles pourrait ainsi atteindre 4,5 % en 2010 et celui de leur seul chiffre d'affaires à l'exportation 10,2 %.

Dans le commerce, le biais serait du même ordre de grandeur pour le chiffre d'affaires global (0,6 point). Dans le cas de l'activité à l'exportation, le biais s'avère plus prononcé (2 points)<sup>1</sup> ; il ne se répercute cependant que faiblement dans l'activité totale des entreprises concernées, en raison de leur faible taux d'exportation (8,5 %). Le chiffre d'affaires global des PME du commerce pourrait au total croître de 3,4 % en 2010 et leur chiffre d'affaires à l'exportation de 12,7 %.

**La reprise de l'activité dans les PME de l'industrie et du commerce**

(variations annuelles en %, calculées pour chaque trimestre d'arrêté comptable)



Champ : PME définies au sens de la LME  
 Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

<sup>1</sup> En 2010, le chiffre d'affaires à l'exportation dans le commerce présente une forte volatilité infra-annuelle, avec une phase de reprise très marquée en fin d'année, bien visible sur le graphique.

### I | 3 La reprise cyclique entraîne un accroissement modéré du BFRE des PME...

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) des PME augmente modérément, en moyenne de 2,2 % en 2010 (cf. tableau 3). La hausse atteint 3,3 % pour les PME mono unité légale et s'avère un peu plus faible dans le cas de PME constituées en groupe.

Les facteurs à l'origine de l'augmentation du BFRE des petites et moyennes entreprises ne sont pas identiques dans tous les secteurs. L'amélioration des carnets de commandes a ainsi permis aux PME de l'industrie manufacturière d'anticiper une remontée durable de la demande. Elles ont alors procédé sans attendre à la reconstitution de leurs stocks.

Pour les PME du commerce et du transport, ce processus se combine avec l'apparition d'un besoin de financement né de la variation du crédit interentreprises. Dans ces PME en effet, l'intensification du cycle de production s'est accompagnée d'un gonflement des dettes fournisseurs et plus encore des créances clients.

Dans le commerce spécifiquement, le crédit interentreprises est négatif en 2009 et 2010. Il diminue de 17,3 % en un an. Pour les entreprises concernées, cela se traduit par une baisse de leurs ressources en 2010 (cf. note (a) du tableau 3). Néanmoins, cette baisse n'a qu'un impact limité sur la variation du BFRE, dont le niveau varie surtout, dans ce secteur, avec celui des stocks. Le volume des stocks, plus élevé dans le commerce que dans le reste de l'économie, explique d'ailleurs la part prépondérante (42,4 %) portée par le secteur dans le besoin en fonds de roulement global des PME.

Dans le cas de la construction en revanche, l'activité des PME reste difficile pour la deuxième année consécutive. Le chiffre d'affaires se rétracte de 0,4 % en 2010 et le besoin en fonds de roulement d'exploitation augmente de 5,3 % en un an, sous l'effet de la forte poussée du crédit interentreprises. Cette situation peut apparaître préoccupante dans la mesure où elle intervient dans un secteur déjà doté d'un cycle d'exploitation long. Mais ce mouvement indique surtout qu'alors que le volume de transactions commerciales régresse, les conditions de paiement se tendent significativement, avec à la fois la remontée des délais clients et le repli des délais fournisseurs <sup>2</sup>.

**Tableau 3 Le besoin en fonds de roulement d'exploitation des PME**

(en %)

	Répartition du BFRE	Variation 2010/2009	Dont :	
			Crédit interentreprises	Stocks
PME mono unité légale	40,5	3,3	11,3	2,3
PME multi unités légales	46,9	2,5	14,0	1,5
PME étrangères	12,7	- 2,5	- 0,5	1,2
<b>Ensemble des PME</b>	<b>100,0</b>	<b>2,2</b>	<b>10,3</b>	<b>1,8</b>
Dont principaux secteurs :				
Industrie manufacturière	35,4	3,2	0,8	4,8
Construction	11,3	5,3	18,4	- 3,4
Commerce	42,4	2,9	- 17,3 (a)	1,9
Transports et entreposage	1,2	9,1	7,8	8,4
Soutien aux entreprises	3,2	- 2,2	6,9	2,7

Champ : PME définies au sens de la LME, ayant remis leurs bilans en 2009 et 2010

Note de lecture : Le besoin en fonds de roulement d'exploitation est composé du solde commercial (également appelé crédit interentreprises), des stocks et du solde entre les autres créances et dettes d'exploitation.

(a) Le crédit interentreprises des PME du commerce est négatif en 2009 et 2010. Il constitue donc une ressource pour les entreprises, dans la mesure où le financement que leur procurent leurs fournisseurs est supérieur au crédit qu'elles-mêmes consentent à leurs clients. Une diminution du crédit interentreprises signifie dès lors une baisse des ressources (ou une hausse des besoins de financement), et inversement.

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

2 Le délai clients moyen des PME de la construction augmente de deux jours, pour s'établir à 74 jours de chiffre d'affaires, et leur délai fournisseurs diminue d'un jour pour s'établir à 66 jours d'achats. Sans amélioration de leurs délais clients et si leur activité ne bénéficie pas d'une reprise durable en 2011, la fin du dispositif temporaire des accords dérogatoires fin 2011 risque de confronter les PME de la construction à de réelles difficultés de trésorerie.

Quelques secteurs tirent une ressource de l'allègement de leur BFRE, quoique dans le cadre d'activités habituellement peu génératrices de besoins de financement. Parmi ces secteurs, l'activité la plus représentative au plan macroéconomique, à savoir le soutien aux entreprises (11,8 % de la valeur ajoutée et 3,2 % du BFRE des PME) bénéficie en priorité de l'allègement de ses autres créances et dettes d'exploitation.

## I | 4 ...et favorise le recours au personnel extérieur

En 2010, l'emploi progresse de 1,9 % dans les PME (cf. tableau 4). Les effectifs progressent en particulier dans les entités constituées d'une seule unité légale. Par comparaison, les charges de personnel augmentent dans une proportion plus élevée (+ 3 %), principalement sous l'effet de la hausse du coût du travail. En raison de la revalorisation des salaires

(+ 2,6 % en un an) et plus marginalement de la baisse du taux d'exonérations de charges patronales ou de l'effort de réduction des niches sociales inscrit dans la Loi de financement de la sécurité sociale (LFSS) 2010, le coût du travail s'accroît en effet au total de 2,9 % en 2010 (chiffres Insee).

Le recours à l'intérim joue par ailleurs un rôle significatif. Ainsi, pour les PME de l'industrie manufacturière, la part relative des charges de personnel extérieur dans l'ensemble des coûts salariaux des PME s'accroît de 0,8 point, et compense l'effet à la baisse que l'on aurait pu attendre du repli des effectifs.

Enfin, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires croît plus que la moyenne (cas des PME multi unités légales, mais aussi dans l'industrie, le transport ou les activités de soutien), le recours à l'intérim a permis aux PME de s'adapter avec une certaine souplesse aux nouvelles conditions de la demande.

Tableau 4 Les effectifs et les charges de personnel

(en %)

	Répartition des effectifs permanents	Variation 2009/2010			
		Effectifs permanents	Charges de personnel	dont charges de personnel extérieur	Part en % des charges de personnel extérieur en 2010
PME mono unité légale	46,2	2,5	3,0	8,0	4,2 (+ 0,2 pt)
PME multi unités légales	46,9	1,5	3,0	10,3	6,7 (+ 0,4 pt)
PME étrangères	6,8	0,5	3,4	12,7	5,3 (+ 0,4 pt)
<b>Ensemble des PME</b>	<b>100,0</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>9,7</b>	<b>5,5 (+ 0,3 pt)</b>
Dont principaux secteurs :					
Industrie manufacturière	24,0	-0,3	2,3	16,0	6,7 (+ 0,8 pt)
Construction	17,2	0,8	1,7	2,3	10,2 (+ 0,1 pt)
Commerce	29,0	1,9	2,7	7,4	3,2 (+ 0,1 pt)
Transports et entreposage	6,3	2,6	3,9	21,3	5,4 (+ 0,8 pt)
Soutien aux entreprises	11,4	5,3	4,7	13,3	3,5 (+ 0,3 pt)

Champ : PME définies au sens de la LME, ayant remis leurs bilans en 2009 et 2010

Note de lecture : Les effectifs permanents sont mesurés hors recours à du personnel extérieur. En revanche, les charges de personnel font l'objet d'un retraitement afin de prendre en compte les charges de personnel extérieur. Les effectifs permanents incluent néanmoins le personnel mis à disposition par les entreprises d'intérim elles-mêmes PME. Dans l'ensemble de l'économie, l'effectif des prestataires d'intérim augmente en 2010 de 15 % pour les prestataires eux-mêmes PME et de 19 % pour les prestataires ETI.

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, données août 2011

## I | 5 Les indicateurs de performance des PME s'améliorent, mais la question de leur niveau à long terme demeure

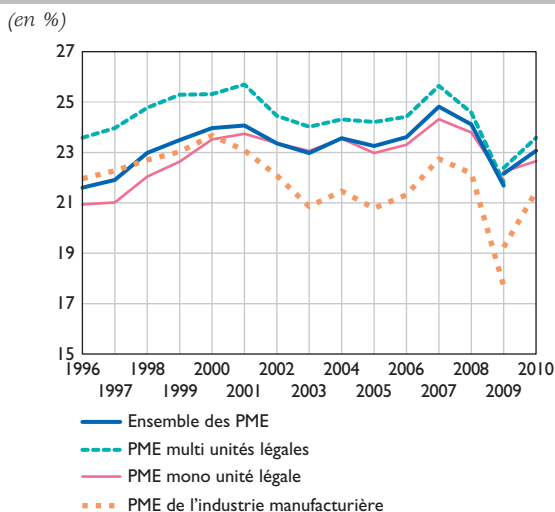
Soutenues par une demande plus robuste qu'un an plus tôt, bénéficiant d'un chiffre d'affaires en hausse associé à un essor plus mesuré de leur besoin de financement d'exploitation, les PME redressent en 2010 leur taux de marge et leur rentabilité économique (cf. graphiques 1 et 2).

Toutefois, la portée de ce rétablissement consécutif à une période difficile ne doit pas être surestimée. Le relèvement du taux de marge et de la rentabilité économique des PME reste très relatif sur le long terme. Au cours des quinze dernières années, les deux indicateurs suivent une tendance neutre, et soulignent

de réelles faiblesses sectorielles<sup>3</sup>. Le taux de marge des PME de l'industrie manufacturière a décroché à partir des années deux mille et ne parvient pas, depuis, à se rapprocher du taux moyen. Quant aux PME de la construction, elles perdent en trois ans l'avance qu'elles avaient obtenue par rapport à l'ensemble des PME au cours des dix années précédant la crise. Seules les PME de services de soutien aux entreprises (11 % de la valeur ajoutée et de l'emploi salarié des PME) renforcent leur rentabilité sur le long terme, un atout pour ces entreprises soumises à une forte concurrence internationale et dont l'activité est la plus facilement délocalisable à l'étranger<sup>4</sup>.

Dans le même temps, en Europe, seules les PME allemandes de l'industrie manufacturière parviennent à améliorer leur performance économique entre 2000 et 2008. Mais à l'instar des PME en France, leur situation se dégrade en 2009 (cf. ECCBSO, base européenne des comptes harmonisés – BACH ESD)<sup>5</sup>.

**Graphique 1 Taux de marge**  
Excédent brut d'exploitation sur valeur ajoutée

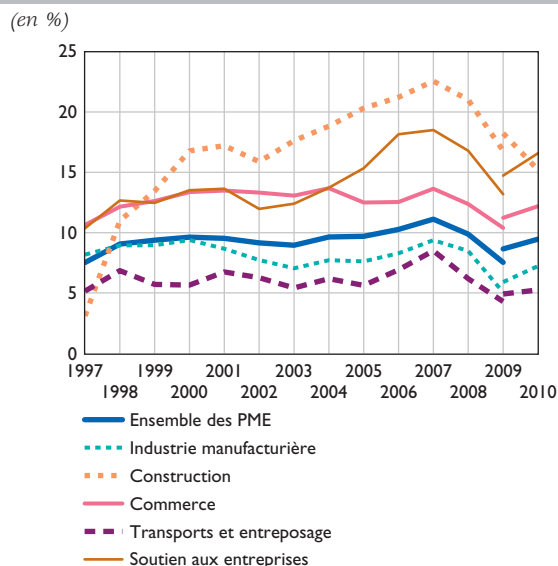


Champ : PME définies au sens de la LME

Note : Les bilans comptables n'étant pas encore tous disponibles pour l'exercice 2010, la comparaison entre 2009 et 2010 repose sur un échantillon d'entreprises présentes sur ces deux exercices : cela explique les deux derniers points particuliers de chaque graphique.

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

**Graphique 2 Rentabilité économique nette**  
Excédent net d'exploitation sur capital d'exploitation



Champ : PME définies au sens de la LME

Note : Cf. graphique 1

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

<sup>3</sup> L'indisponibilité provisoire d'une partie des comptes arrêtés en fin d'année conduit fort probablement à surestimer le niveau du taux de marge en 2010. Celui-ci revient en réalité à son niveau de 1996-1997, soit la base inférieure du canal dans lequel le ratio évolue depuis 15 ans. Le biais, matérialisé ici par des ruptures dans la continuité des séries en 2009, provient d'une relation souvent inverse entre la qualité des bilans et leur délai de disponibilité : pour une date de clôture donnée, les entreprises en difficulté tendent à publier plus tardivement leurs comptes (cf. graphiques).

<sup>4</sup> Cf. El Mouhoub 2011

<sup>5</sup> Le résultat d'exploitation rapporté au chiffre d'affaires des PMI en Allemagne (chiffre d'affaires compris entre 10 et 50 millions d'euros) était de 3,8 % en 2000, de 5,3 % en 2008 et de 3,3 % en 2009. Dans le cas de PMI en France ce ratio passe de 3,9 % en 2000 à 4,2 % en 2008 et 2,8 % en 2009.

Tableau 5 L'évolution des composantes du taux de marge entre 2009 et 2010

(en %)

	Variation 2009/2010				
	Valeur ajoutée	Charges de personnel (1)	Impôts à la production (a) (2)	Subventions d'exploitation (3)	Excédent brut d'exploitation (4)
PME mono unité légale	2,3	3,0	- 14,7	9,1	4,2
PME multi unités légales	3,8	3,0	- 9,2	- 4,7	9,3
PME étrangères	5,3	3,4	- 3,9	6,2	14,9
<b>Ensemble des PME</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>- 10,9</b>	<b>2,5</b>	<b>7,5</b>
Dont principaux secteurs :					
Industrie manufacturière	3,9	2,3	- 13,6	8,8	15,8
Construction	- 1,5	1,7	- 18,1	10,3	- 10,8
Commerce	3,3	2,7	- 8,3	4,1	8,2
Transports et entreposage	2,4	3,9	- 17,0	12,6	2,9
Soutien aux entreprises	5,0	4,7	- 8,1	4,2	9,1
Pour mémoire : structure de la valeur ajoutée (1) + (2) - (3) + (4)	100	72,7	4,8	0,6	23,1

Champ : PME définies au sens de la LME ayant remis leurs bilans en 2009 et 2010

(a) Impôts et taxes à la production (= Impôts et taxes hors IS)

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, données août 2011

Pourtant, les variables de coûts qui président à la formation du taux de marge ne subissent pas de dégradations majeures en 2010 (cf. tableau 5). Les charges de personnel augmentent dans des proportions maîtrisées, déterminées par l'évolution du coût du travail (inflation salariale modérée) ainsi que par un recours accru au travail temporaire (cf. point précédent). Simultanément, les PME bénéficient d'un allègement significatif et général de la fiscalité sur la production, en particulier grâce à la réforme de la taxe professionnelle.

Ce mouvement s'inscrit dans une perspective plus longue : depuis 1999, la part des charges de personnel évolue dans une fourchette comprise entre 71,4 et 73,7 % et celle des impôts à la production dans la valeur ajoutée passe de 6,1 à 4,8 % entre 1996 et 2010 (données FIBEN).

Au total, associée à l'incertitude sur la solidité de la reprise mondiale, ainsi qu'à la crainte de risques concernant les perspectives d'accès au crédit dont font part certaines entreprises, cette question de la rentabilité constitue probablement l'une des raisons majeures d'un attentisme que suggèrent l'augmentation de la trésorerie des PME, le renforcement de leurs capitaux propres et l'atonie de leur investissement.

## 2 | La structure des bilans des PME montre que la prudence reste de mise

### 2 | I Les PME continuent de renforcer leur trésorerie

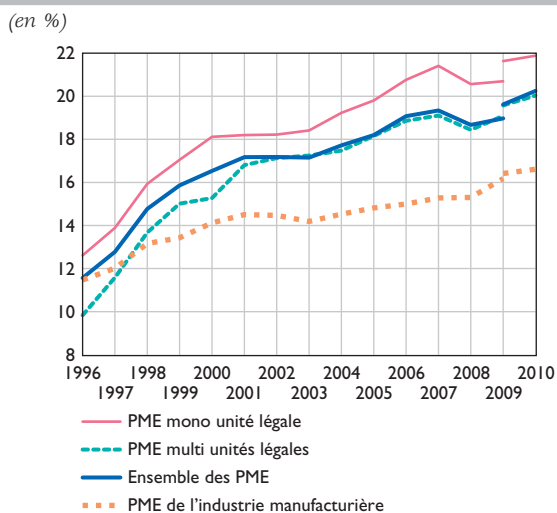
En 2010, les PME augmentent encore le niveau de leur trésorerie (+ 8,4 % par rapport à 2009). L'encours de leurs liquidités représente désormais plus d'un cinquième de l'actif total, soit pratiquement le double de la proportion observée en 1996 (cf. graphique 3).

Le poids de la trésorerie est plus élevé dans les entreprises mono unité légale que dans les autres (respectivement 22 % et 20 %) ; il est plus faible dans l'industrie manufacturière, en niveau comme en progression.

Ces liquidités sont composées de disponibilités, de valeurs mobilières de placement et de créances à court terme détenues sur le groupe et les associés. Les disponibilités au sens strict en constituent la moitié, soit 10 % des éléments de l'actif total des PME (13 % dans le cas des PME mono unité légale).



Graphique 3 Part de la trésorerie à l'actif du bilan



Champ : PME définies au sens de la LME

Note : Cf. graphique 1

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

Ce résultat d'ensemble recouvre d'assez fortes disparités : un quart des PME dispose d'un encours de trésorerie inférieur à 5 % de leur bilan, tandis qu'à l'opposé de la distribution, un quart des entreprises détient une trésorerie supérieure à 37 % du bilan.

Le classement des PME en quatre populations (même nombre d'entreprises au sens de la LME) selon le niveau de la trésorerie met en évidence des profils types très différenciés (cf. tableau 6 et graphique 4).

Les PME disposant de liquidités élevées (dernier quart de la population, dont la trésorerie représente en moyenne plus de 63 % du bilan) se distinguent :

- du côté des ressources, par un niveau de capitaux propres très substantiel (61 % des ressources), associé à un endettement financier peu élevé (18 % des ressources) ;
- à l'actif du bilan, par le faible poids des immobilisations (moins de 30 %) et par des besoins en fonds de roulement limités ;
- par un taux d'investissement (6 % de la valeur ajoutée) deux fois moins élevé que celui de l'ensemble des PME, mais qui contrairement au reste de la population, s'inscrit en hausse ;

- par une rentabilité nette supérieure, en raison de faibles charges financières et de dotations nettes aux amortissements et provisions limitées ;

- par un taux d'épargne assez faible (poids des dividendes versés, et dans une moindre mesure des prélèvements de l'État, notamment de l'impôt sur les sociétés).

À l'inverse, les PME dotées d'un faible niveau de trésorerie (premier quart de la population, dont la trésorerie représente en moyenne 2 % seulement du bilan) se caractérisent par :

- un recours plus massif à l'endettement financier (près de 43 % des ressources), notamment par voie d'endettement bancaire ;

- le poids de leurs immobilisations (plus de 64 % du bilan) ;

- un taux d'investissement élevé (25 % de la valeur ajoutée) ;

- une rentabilité nette obérée par les charges financières et les dotations nettes aux amortissements et provisions ;

- un taux d'épargne favorisé par le poids réduit des dividendes versés et de l'impôt.

Ces typologies sont caractéristiques de certains secteurs d'activité. Notamment, l'industrie est très présente parmi les PME dotées d'un faible niveau de trésorerie.

Le résultat sur l'investissement doit par ailleurs être nuancé, en tenant compte de caractéristiques propres aux PME. Les dépenses d'investissement ne donnent pas souvent lieu à un flux régulier de dépenses à chaque exercice comptable. Le renouvellement de l'appareil productif intervient généralement au bout de quelques années seulement, à l'issue d'une période d'accumulation de liquidités. Dans cette hypothèse, le fait que les PME dotées d'une épargne abondante augmentent leurs liquidités (+ 16 %) en même temps qu'elles relancent leur investissement (+ 7 %) ne constitue pas un paradoxe. Une telle situation peut aboutir à la transformation ultérieure d'une part plus massive de cette épargne en capital productif<sup>6</sup>.

6 De fait, l'appareil productif des PME dont la trésorerie est la plus importante, est aussi celui qui est le plus amorti.

L'analyse met en évidence des relations entre niveau de trésorerie et structure financière des PME (cf. graphique 4). Si le taux d'investissement décroît au fur et à mesure qu'augmente le niveau de trésorerie, il existe un seuil au-delà duquel cette relation n'a que peu d'effet. Entre le troisième et le dernier quart des entreprises étudiées, le différentiel de trésorerie

est très substantiel, mais ne s'accompagne que d'un retrait limité de l'investissement. Les impacts sur le taux de marge et le taux d'épargne sont plus faibles. Il apparaît enfin que le niveau de trésorerie des entreprises augmente alors que décroît leur intensité capitalistique (poids des immobilisations d'exploitation) et que s'accroissent leurs capitaux propres.

Tableau 6 Typologie des PME, selon le poids de la trésorerie dans leur bilan (2010)

	Total	1 <sup>er</sup> quart	2 <sup>e</sup> quart	3 <sup>e</sup> quart	Dernier quart
Seuil en termes de trésorerie dans le bilan		Moins de 4,9 %	De 4,9 % à 16,5 %	De 16,5 % à 37,3 %	Plus de 37,3 %
<b>Montants moyens (en milliers d'euros sauf effectifs)</b>					
Trésorerie	705	84	447	882	1 408
Total des ressources	3 559	4 029	4 447	3 529	2 231
Capitaux propres	1 459	1 096	1 667	1 710	1 363
Endettement financier	1 117	1 714	1 470	871	411
<i>dont endettement bancaire</i>	732	1 186	1 023	534	186
Valeur ajoutée	1 307	1 015	1 450	1 471	1 292
Effectifs	20	17	24	23	18
<b>Structure de l'actif retraité (en %) (a)</b>					
Immobilisations d'exploitation	50,0	64,2	53,7	43,4	27,6
Autres immobilisations	18,5	17,9	22,4	19,2	11,0
BFR exploitation	12,3	15,6	13,7	12,8	2,8
<i>dont crédit interentreprises</i>	4,3	3,9	4,4	5,8	2,7
<i>dont stocks</i>	14,4	15,4	14,4	14,3	12,8
BFR hors exploitation	- 0,7	0,2	0,2	- 0,4	- 4,5
Trésorerie	19,8	2,1	10,1	25,0	63,1
<b>Structure du passif retraité (en %) (a)</b>					
Capitaux propres	41,0	27,2	37,5	48,5	61,1
Amortissements et provisions	27,6	30,2	29,5	26,9	20,5
Endettement financier	31,4	42,5	33,0	24,7	18,4
<i>endettement bancaire</i>	20,6	29,4	23,0	15,1	8,3
<i>dont concours bancaires courants</i>	3,3	5,2	3,2	2,1	1,7
<i>autres dettes financières</i>	10,8	13,1	10,1	9,6	10,1
<b>Ratios structurels (en %) (a)</b>					
Endettement financier / Capitaux propres	76,5	156,3	88,1	50,9	30,2
Taux d'investissement	14,7	24,9	18,2	11,9	6,1
Taux de marge	23,1	21,6	22,3	23,5	24,6
CAF nette sur Total des ressources	4,0	0,9	2,7	5,7	9,3
CAF nette sur Capitaux propres	9,7	3,4	7,1	11,7	15,2
Taux d'épargne	12,7	14,3	14,0	12,6	10,0
<b>Variation annuelle (en %) (b)</b>					
Trésorerie	8,4	- 41,1	- 0,2	10,2	15,9
Investissement	- 11,3	- 23,0	- 6,7	- 6,9	6,7
Capitaux propres	6,7	6,7	5,7	6,2	8,4

Champ : PME définies au sens de la LME

Note de lecture : Le total des ressources (passif retraité) est constitué des capitaux propres, de l'endettement financier et des amortissements et provisions cumulés. Il diffère donc du total du bilan comptable non retraité (total de l'actif ou du passif nets des amortissements et provisions et avant retraitement des besoins en fonds de roulement).

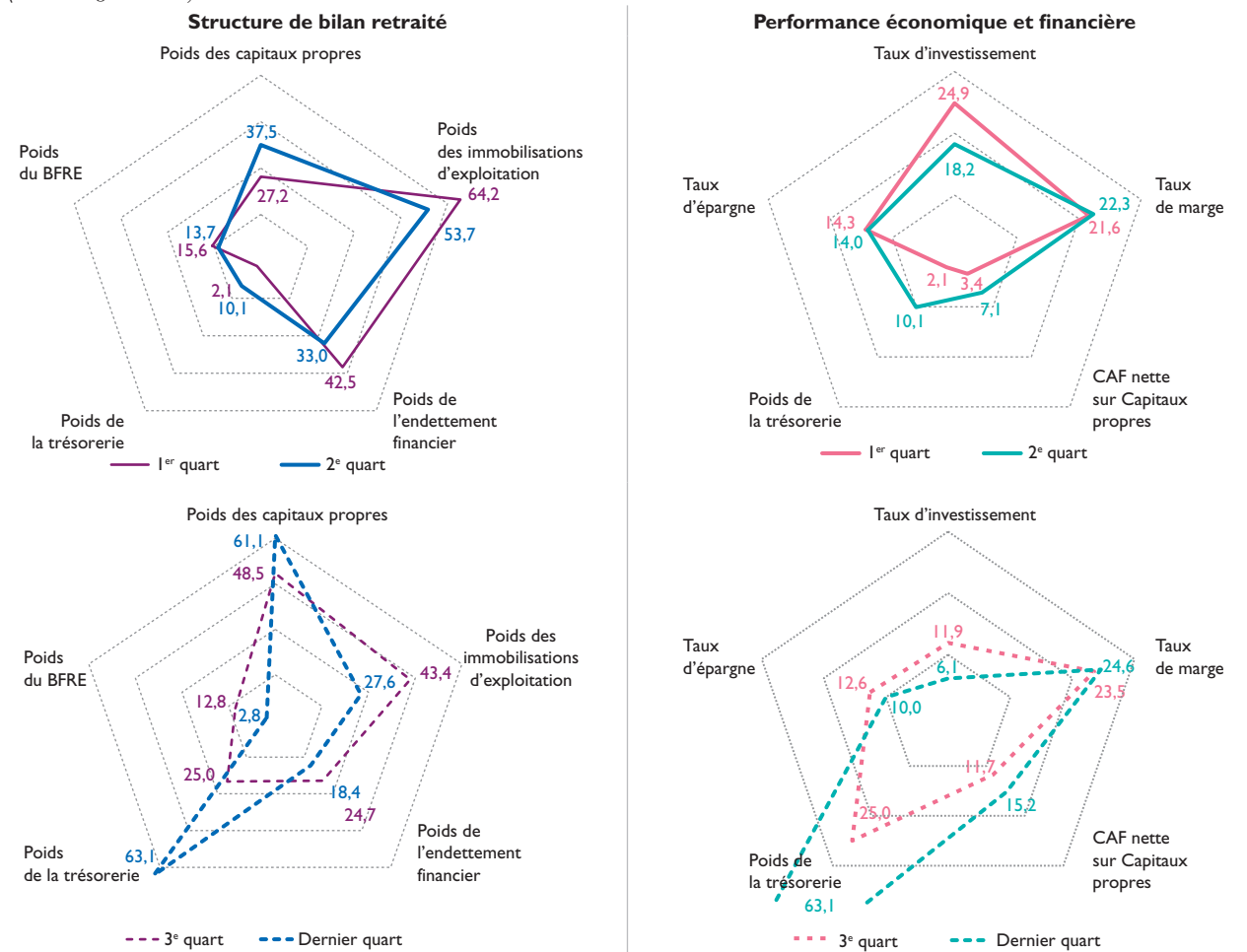
(a) Données non cylindrées (entreprises au sens de la LME)

(b) Données cylindrées 2009-2010, sur la base des unités légales

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, données août 2011

**Graphique 4** Quatre profils de PME selon le poids de leur trésorerie

(ratios moyens en %)



Champ : PME définies au sens de la LME

Notes : Profils de PME :

1<sup>er</sup> quart : part de la trésorerie < à 4,9 % du total de bilan retraité

2<sup>e</sup> quart : part de la trésorerie de 4,9 % à 16,5 % du total de bilan retraité

3<sup>e</sup> quart : part de la trésorerie de 16,5 % à 37,3 % du total de bilan retraité

dernier quart : part de la trésorerie > à 37,3 % du total de bilan retraité

Définition des indicateurs utilisés :

Poids exprimés en pourcentage du total du bilan retraité pour les indicateurs de structure

Taux d'épargne : autofinancement/revenus répartis

Taux d'investissement : investissement (corporel et incorporel)/valeur ajoutée

Taux de marge : excédent brut d'exploitation/valeur ajoutée

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

## 2|2 Les capitaux propres atteignent un niveau élevé

En 2010, les capitaux propres des PME augmentent de 6,7 % après s'être accrus de 3,8 % en 2009. Le ratio de capitaux propres sur le total des ressources n'a cessé de s'élever depuis la fin des années quatre-vingt-dix, période à laquelle il était inférieur à 35 %, pour atteindre désormais 41 % des ressources des PME <sup>7</sup>. La crise a certes ralenti la progression du ratio en 2008 et 2009, mais avec l'amélioration des résultats, celui-ci se renforce en 2010 (cf. graphique 5).

Les capitaux propres sont constitués de plusieurs composantes et sont notamment alimentés par la part non distribuée des résultats des années passées. L'exercice 2010 affiche ainsi un gain de près de 11,7 milliards d'euros provenant principalement d'une hausse des réserves, mais également d'une progression des résultats en 2010. Le report à nouveau a en revanche

joué négativement en 2010, conséquence de la chute des résultats en 2008 et en 2009 (cf. graphique 6).

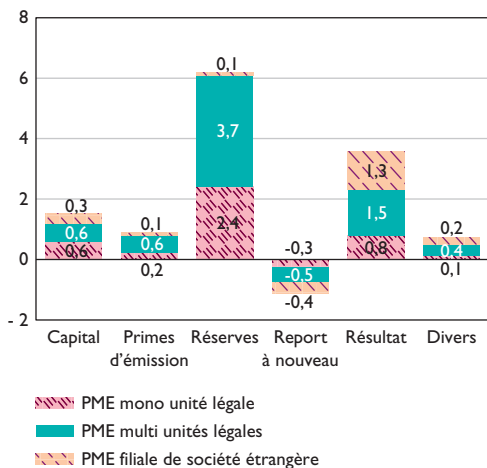
De fait pour ces deux exercices, la baisse des résultats a pesé sur la variation des capitaux propres, même si ces derniers ont continué d'augmenter <sup>8</sup> (respectivement + 6,4 % et + 3,8 %). Avant la crise, toutes les composantes contribuaient positivement au renforcement des capitaux propres (+ 10,7 % au total en 2007).

La distribution du ratio de capitaux propres en 2010 met en évidence d'assez fortes disparités. Un quart des PME présentent des capitaux propres inférieurs à 26 % de leurs ressources en 2010, 10 % d'entre elles des capitaux propres inférieurs à 10 %, et 5 % ont des capitaux propres négatifs <sup>9</sup>. Sur la base des comptes de 2009, le besoin en fonds propres nécessaires pour qu'aucune PME ne dépasse un taux d'endettement de 200 % (endettement financier sur capitaux propres) est par ailleurs estimé à 18,7 milliards d'euros.

Graphique 5 Capitaux propres des PME

### Composantes des capitaux propres

Variation 2010/2009 : + 11,7 milliards d'euros (+ 6,7 %) (montants en milliards d'euros)



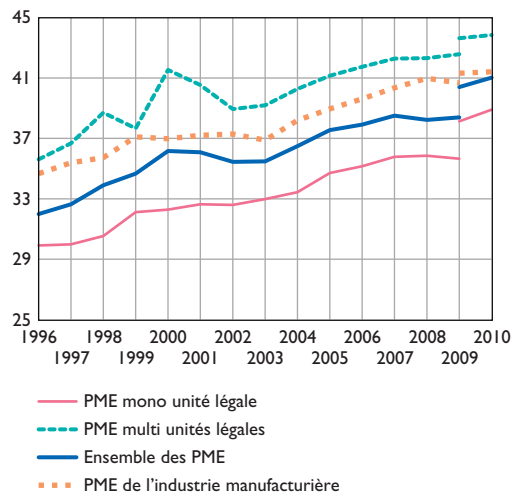
Champ : PME définies au sens de la LME

Note (graphique de droite) : cf. graphique 1

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

### Part des capitaux propres dans le bilan

(en %)



<sup>7</sup> La neutralisation des doubles comptes issus de l'agrégation des bilans d'unités légales appartenant à la même entreprise ramènerait ce ratio à un niveau légèrement inférieur, mais toujours en progression par rapport à 2009. Néanmoins, au moment où est réalisée l'étude, tous les bilans ne sont pas collectés ; à ce stade le calcul reste donc approximatif.

<sup>8</sup> Pour que les capitaux propres baissent en valeur absolue au cours d'une année n, il faut toutes choses égales par ailleurs que les résultats de l'année n diminuent davantage que les bénéfices non distribués de l'année n-1, ces derniers venant accroître les réserves et le report à nouveau.

<sup>9</sup> Ce taux est probablement sous-estimé au moment où est réalisée l'étude. En effet, les résultats pour 2010 reposent sur un échantillon encore incomplet, concentré sur les bilans des PME les plus solides.

Graphique 6 La contribution des composantes à la variation des capitaux propres des PME

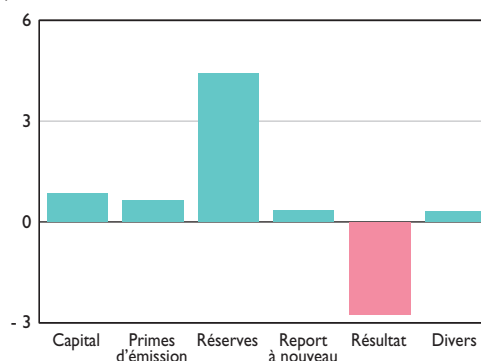
2010 – capitaux propres + 6,7 %

(en %)



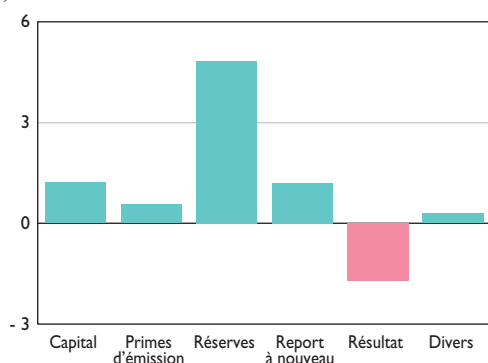
2009 – capitaux propres + 3,8 %

(en %)



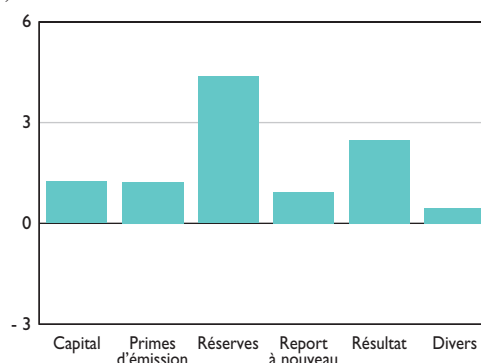
2008 – capitaux propres + 6,4 %

(en %)



2007 – capitaux propres + 10,7 %

(en %)



Champ : PME définies au sens de la LME

Note : Les graphiques illustrent la contribution de chaque composante à la variation globale des capitaux propres ; par exemple en 2009, la baisse des résultats a pesé négativement (- 2,8 points) dans la variation des capitaux propres (+ 3,8 %)

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

## 2 | 3 Le taux d'investissement des PME atteint l'un de ses plus bas niveaux depuis 1996

La reprise de l'activité n'a pas relancé l'investissement des PME en 2010, en recul de 11 %. Rapporté à la valeur ajoutée, il baisse à nouveau dans des proportions importantes entre 2009 et 2010, atteignant dans pratiquement tous les secteurs l'un de ses plus bas niveaux depuis 1996 (cf. graphique 7). Toutefois, ce repli est en partie conditionné par la progression de la valeur ajoutée (+ 3,3 %) et son ampleur est deux fois moindre qu'en 2008-2009. Par ailleurs, si l'on exclut les activités immobilières, la baisse de l'investissement revient à moins de 8 %<sup>10</sup>.

À la différence des entreprises de grande taille, pour lesquelles une forte intensité capitaliste implique souvent l'existence d'un flux d'investissement structurel, les PME engagent souvent ces dépenses au cas par cas, en fonction de la visibilité dont elles disposent sur les marchés et de l'obsolescence de leurs équipements. Une proportion importante de PME ne réalise ainsi chaque année que peu d'acquisitions régulières en capital fixe (pour les trois quarts d'entre elles par exemple, le taux d'investissement reste inférieur à 11 % en 2010 et pour plus de la moitié il ne dépasse pas 4 %) et la population des PME qui investissent connaît chaque année un fort renouvellement.

L'accroissement de la trésorerie des PME relevé depuis 2008 aurait pu permettre une reprise

10 Leur taux global d'investissement présente une grande sensibilité (investissement total important et fluctuant, associé à une valeur ajoutée faible).

Tableau 7 L'investissement dans les PME en 2010 (y compris les acquisitions par crédit-bail)

(en %)

	Répartition de l'investissement	Variation 2010/2009	Taux d'investissement	
			2009	2010
PME mono unité légale	38,8	- 11,1	13,7	12,0
PME multi unités légales	51,4	- 8,2	16,3	14,5
PME étrangères	9,8	- 25,3	19,6	13,9
<b>Ensemble des PME</b>	<b>100,0</b>	<b>- 11,3</b>	<b>15,5</b>	<b>13,4</b>
Dont principaux secteurs :				
Industrie manufacturière	22,3	- 4,1	13,6	12,6
Construction	10,4	- 12,3	9,3	8,3
Commerce	22,3	- 9,1	12,0	10,6
Transports et entreposage	8,0	- 12,1	22,4	19,2
Soutien aux entreprises	9,8	- 8,2	12,9	11,3

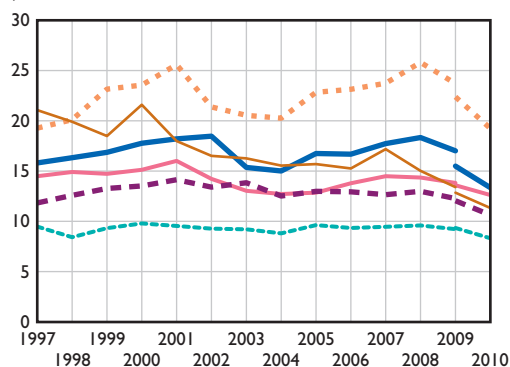
Champ : PME définies au sens de la LME ayant remis un bilan en 2009 et en 2010

Note de lecture : En prenant en compte tous les bilans disponibles (et pas seulement ceux présents en 2009 et 2010), le taux d'investissement s'établit à 14,7 % en 2010 et 17 % en 2009.

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, données août 2011

Graphique 7 Taux d'investissement sur valeur ajoutée

(en %)



— Ensemble des PME  
 - - - Construction  
 - - - Transports et entreposage  
 — Industrie manufacturière  
 - - - Commerce  
 — Soutien aux entreprises

Champ : PME définies au sens de la LME

Note : Cf. graphique 1

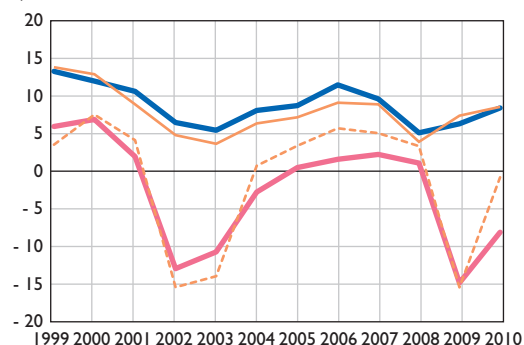
Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

significative de l'investissement de certaines entreprises, notamment exportatrices, dès le courant de 2010 (cf. graphique 8). Cela ne fut pas le cas, même si le recul de 2010, plus modéré que celui de 2009, peut être interprété comme un signal positif. L'existence

d'un volume critique de trésorerie semble une condition préalable à tout programme d'importance, notamment pour les partenaires financiers, mais n'est en elle-même pas suffisante. La perception de risques économiques persistants a ainsi pu engager certains exploitants sinon à annuler, du moins à différer l'essentiel de leurs décisions d'investissement à 2011, voire au-delà <sup>11</sup>.

Graphique 8 Taux de croissance annuel de l'investissement et de la trésorerie des PME Ensemble des PME et PME exportatrices, 1998 – 2010

(en %)



— Investissement toutes PME  
 - - - Investissement total PME exportatrices  
 — Trésorerie toutes PME  
 — Trésorerie PME exportatrices

Champ : PME définies au sens de la LME, hors activités immobilières

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

11 L'enquête semestrielle de conjoncture d'Oseo (juillet 2011) indique que l'investissement des PME se redresse nettement en 2011.

### 3| Les PME recourent peu à l'endettement

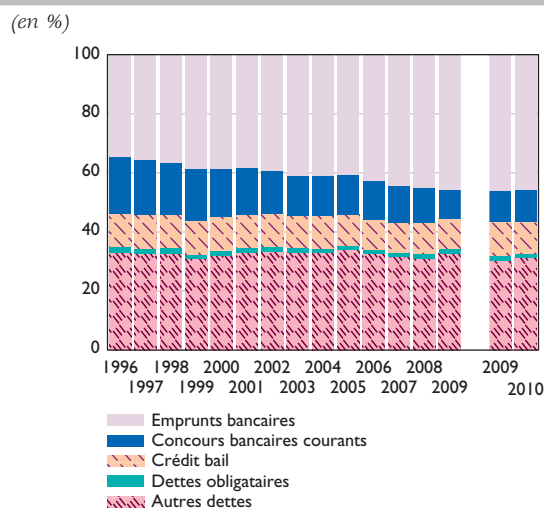
#### 3| I L'endettement financier des PME reste contenu...

Le recours à l'endettement financier ne progresse que de 1,5 % en 2010 (cf. tableau 8). Parmi ses composantes, seuls les concours bancaires courants s'accroissent (2,9 %), en liaison avec la reprise des besoins en fonds de roulement. L'encours d'affacturage (18 % des concours bancaires courants) rebondit notamment de plus de 17 %<sup>12</sup>.

Sur le long terme, les PME ont progressivement modifié leurs sources de financement ; le poids des concours bancaires courants (crédits à court terme) dans l'endettement financier s'est réduit, et le recours au financement bancaire à moyen et long terme s'est significativement accru. Depuis 1996, la part des concours bancaires courants a ainsi été divisée par deux, pour ne plus représenter que 11 % du financement total des PME en 2010. La part des crédits à moyen et long terme est passée sur la même période de 34 à 46 % (cf. graphique 9).

Dans le même intervalle, le recours aux autres modes de financement est resté très stable : le financement non bancaire réalisé en dehors du

Graphique 9 Composition de l'endettement financier des PME



marché (autres dettes) représente environ un tiers du financement des PME (33 % en 2010) et le crédit-bail entre 10 et 12 % (11 % en 2010). Le recours des PME au financement par le marché reste très marginal, en raison notamment de barrières à l'entrée relativement dissuasives pour les entreprises de taille modeste<sup>13</sup>.

Tableau 8 L'endettement financier des PME en 2010

(en %)

	Répartition de l'endettement financier	Variation 2009/2010				
		Endettement financier	I : Endettement bancaire	I.1 : Concours bancaires courants	2 : Obligations	3 : Intragroupe, associés et autres
PME mono unité légale	32,7	- 0,3	- 1,4	1,4	- 4,2	3,5
PME multi unités légales	52,3	3,4	1,9	- 0,8	11,4	6,4
PME étrangères	14,9	- 0,7	- 1,1	27,7	- 39,5	2,2
<b>Ensemble des PME</b>	<b>100,0</b>	<b>1,5</b>	<b>0,3</b>	<b>2,9</b>	<b>- 5,3</b>	<b>4,7</b>
Dont principaux secteurs :						
Industrie manufacturière	19,2	5,0	5,6	0,6	- 7,4	4,5
Construction	8,3	0,3	- 0,9	- 1,4	18,3	2,5
Commerce	27,1	0,5	- 0,9	1,8	2,7	3,7
Transports et entreposage	4,6	- 0,8	- 1,4	18,6	4,9	1,6
Soutien aux entreprises	7,1	4,2	- 0,3	3,8	- 7,3	12,2

Champ : PME définies au sens de la LME ayant remis un bilan en 2009 et en 2010

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, données août 2011

<sup>12</sup> Des évolutions dans la méthodologie d'analyse financière permettent désormais d'intégrer l'affacturage dans les concours bancaires courants, au même titre que les effets escomptés non échus.

<sup>13</sup> Les difficultés d'accès des PME au marché financier sont réelles, qu'il s'agisse du marché des actions ou du marché obligataire. Le mouvement de rapprochement entre plusieurs opérateurs boursiers, qui a contribué à éloigner les PME des intermédiaires de marché, se superpose aujourd'hui à la question plus traditionnelle du coût d'accès au marché.

### 3 | 2 ...comme en témoigne la stagnation de l'endettement bancaire

L'endettement bancaire est la principale composante de l'endettement financier des PME (plus de 67 %). Or, il stagne en 2010. Cette tendance peut être rapprochée de celle des données mensuelles publiées à partir des informations collectées par la Centrale des risques en matière de distribution du crédit <sup>14</sup>. Si l'on met en cohérence les deux sources statistiques en prenant soin de mesurer le crédit sur une population comparable de PME, (c'est-à-dire uniquement celles pour lesquelles un bilan est disponible dans FIBEN, dites « PME avec bilan »), la variation en glissement annuel des encours de crédits mobilisés auprès des « PME avec bilan » est restée proche de zéro entre 2009 et juin 2011 (cf. graphique 10).

La remontée des encours de crédit telle que mesurée par la Centrale des risques (+ 5,6 % en glissement annuel en juin 2011) tient à plusieurs explications :

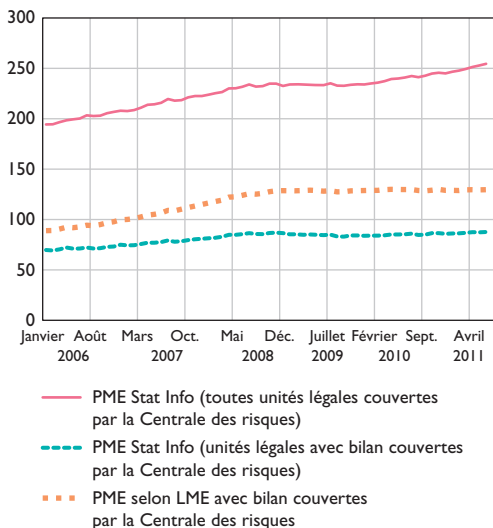
- cette source couvre un échantillon très large d'unités légales classées en PME (plus de 1,3 million), comparé à celui des « PME avec bilan » (167 000 unités

légalés) ; il intègre en partie des informations sur des entreprises pour lesquelles aucune donnée comptable n'est disponible ;

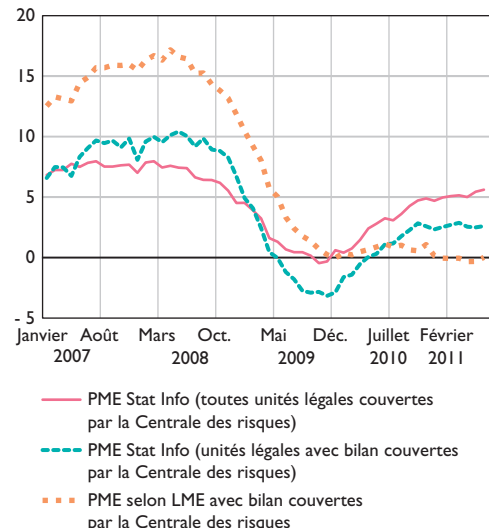
- le poids relatif de l'agriculture et de l'action sociale y est particulièrement important (plus du tiers des encours, contre 5 % dans les « PME avec bilan ») ;
- l'information disponible dans les bilans permet de cibler les PME selon des critères conformes au décret d'application de la LME (cf. annexes 1 et 2) ; ceci n'est pas sans induire des différences dans le classement des unités légales et donc dans la composition des deux populations : ainsi, selon la Centrale des risques, la croissance des encours de crédits mobilisés est très marquée pour les PME de groupe (+ 8,7 % en juin 2011), dont certaines sont reclassées en entreprises de taille intermédiaire (ETI) ou en grandes entreprises au sens de la LME ;
- enfin, les activités immobilières exclues du champ des PME tel que défini dans la Centrale des risques sont pour partie classées en PME dans l'étude des bilans (or ce sous-ensemble des activités immobilières enregistre un ralentissement de ses encours sur la période récente).

Graphique 10 Encours de crédits mobilisés par les PME

(encours en milliards d'euros)



(taux de croissance en glissement annuel, en %)

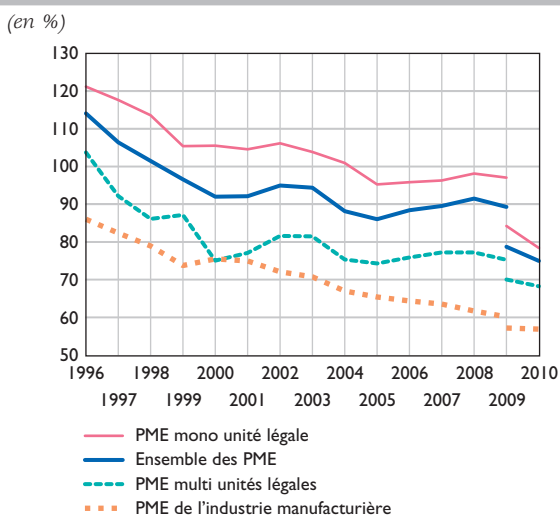


Source : Banque de France, direction des Entreprises – Centrale des risques, août 2011

<sup>14</sup> Ces résultats sont désormais publiés chaque trimestre dans le STAT INFO dédié aux PME (<http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/economie/economie-entreprises/credit-type-entreprise.htm>)



**Graphique 11 Taux d'endettement**  
Endettement financier sur capitaux propres



Champ : PME définies au sens de la LME

Note : Cf. graphique 1

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

### 3 | 3 Avec la hausse de leurs capitaux propres, le taux d'endettement des PME diminue

Dans ces conditions, le taux d'endettement mesuré par rapport aux capitaux propres baisse pour la deuxième année consécutive (cf. graphique 11). Après s'être légèrement accru entre 2005 et 2008, il diminue à nouveau pour retrouver en 2010 son plus bas niveau historique (75 %) <sup>15</sup>.

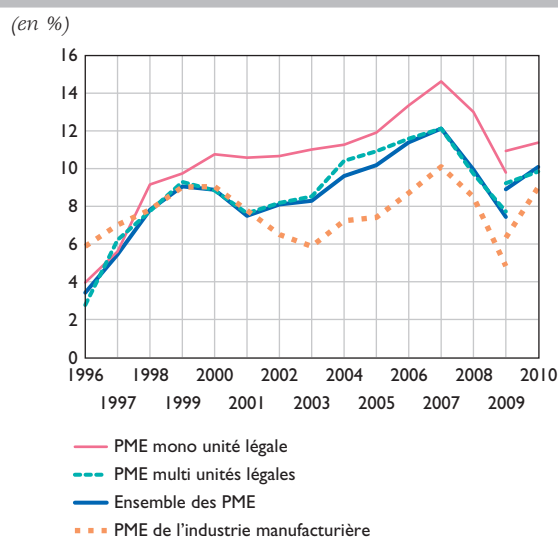
### 3 | 4 La rentabilité financière nette et le taux d'épargne se redressent

À la faveur d'un faible endettement et de conditions de taux toujours favorables, les charges financières diminuent de 11 %. Conjuguée à la réduction des dotations nettes aux provisions et aux amortissements, cette baisse entraîne une amélioration de la capacité nette d'autofinancement (+ 21 % en 2010). Mesurée par rapport aux capitaux propres, la rentabilité financière nette des PME s'améliore en 2010, revenant autour de 10 %. Les PME de l'industrie manufacturière retrouvent un taux de rentabilité proche de celui de 2007 (cf. graphique 12).

Des écarts importants existent cependant : 20 % des PME pour lesquelles le bilan de 2010 est disponible ont une capacité nette d'autofinancement négative. Le niveau de rentabilité financière nette en dessous duquel se situent 50 % des PME étudiées est stable (rentabilité de 12,3 %), de même que le niveau du premier quartile (25 % de la population se situe en deçà d'une rentabilité de 3,3 %). La valeur du premier décile (délimitant les dix premiers pourcentages de la population) s'améliore en revanche, passant de - 11,4 % à - 8,1 %. Une amélioration significative se produit donc pour les entreprises dont les performances apparaissaient les plus dégradées en 2009.

L'amélioration de la rentabilité financière nette profite au taux d'épargne. Celui-ci gagne 0,6 point à 12,6 %, mais ne retrouve pas son niveau d'avant crise (14 % en 2007). Cette légère hausse s'explique par la stabilité des dividendes versés, dont le poids dans le revenu global diminue légèrement, par le recul de la part des prélèvements de l'État (effets de la réforme de la taxe professionnelle) et surtout des prêteurs (faible endettement et conditions de taux toujours favorables). Néanmoins de nombreuses PME ne parviennent pas à dégager une épargne positive : 10 % d'entre elles affichent un taux d'épargne négatif inférieur à - 5 % du revenu global.

**Graphique 12 Rentabilité financière nette**  
Capacité nette d'autofinancement sur capitaux propres



Champ : PME définies au sens de la LME

Note : Cf. graphique 1

Source : Direction des Entreprises – Base FIBEN, août 2011

<sup>15</sup> Une fois la collecte des bilans 2010 achevée, ce taux devrait remonter, mais sans remettre en cause sa baisse tendancielle.

## Annexe I

### Les données FIBEN

#### La base des comptes sociaux

Les comptes sociaux sont collectés *via* les succursales de la Banque de France. Ces firmes 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 et atteint ou dépasse 80 % dans le commerce et l'industrie.

#### Champ retenu pour l'analyse des comptes sociaux

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.

#### 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/fr/statistiques/telechar/economie/entreprises/statent/OBS10\\_142\\_DOSSIER\\_STAT\\_SE\\_2009\\_Final.pdf](http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/telechar/economie/entreprises/statent/OBS10_142_DOSSIER_STAT_SE_2009_Final.pdf)

#### Les liens financiers

La Banque de France recense les liens financiers et suit 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 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.

## Annexe 2

### La définition et le poids des PME dans FIBEN

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

Le décret d'application de la LME de décembre 2008 définit la notion statistique d'entreprise<sup>1</sup>. Il 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, 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 PME sont les entreprises de moins de 250 salariés, avec un chiffre d'affaires inférieur à 50 millions d'euros ou un total de bilan inférieur à 43 millions d'euros. Ces PME 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 %. Sinon, on revient au classement par chiffre d'affaires, en retenant le secteur des unités dont la part est la plus forte.

**Les doubles comptes** ne sont pas retraités dans cette analyse.

L'agrégation des comptes individuels d'unités légales induit l'enregistrement de doubles comptes qui doivent être normalement retraités au niveau de chaque entreprise. Pour pouvoir être effectué correctement, le retraitement de ces doubles comptes nécessite de disposer de tous les bilans de l'exercice 2010, ce qui n'est pas encore le cas au moment où cette étude est réalisée<sup>2</sup>. Le poids de ces doubles comptes touchant notamment les capitaux propres, l'endettement financier et les revenus ou charges financières, est néanmoins relativement limité dans les PME.

<sup>1</sup> Cf. décret n° 2008-1354 sur le site <http://www.legifrance.gouv.fr>

<sup>2</sup> Le lecteur pourra se reporter à l'étude annuelle réalisée en fin d'année pour l'ensemble des entreprises.

## Poids économique des PME en 2010 sur la base des données disponibles début août 2011

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

	Nombre d'entreprises*	Effectifs permanents	Chiffre d'affaires	Valeur ajoutée	Endettement financier	Endettement bancaire	Capitaux propres
<b>Ensemble</b>	<b>137 559</b>	<b>2 794,6</b>	<b>611,8</b>	<b>179,8</b>	<b>153,6</b>	<b>100,7</b>	<b>200,7</b>
PME mono unité légale	95 076	1 285,4	260,1	78,7	48,9	36,8	60,3
PME multi unités légales	37 245	1 317,6	286,3	84,5	82,0	53,4	118,9
PME étrangères	5 238	191,6	65,5	16,6	22,8	10,5	21,5
Principaux secteurs	22 417	205,2	118,5	41,2	28,1	19,0	48,6
Industrie manufacturière	23 680	472,3	74,1	29,0	12,4	8,4	21,2
Construction	50 597	800,8	289,5	49,5	39,6	26,7	60,3
Commerce	5 709	175,1	24,5	9,8	6,6	5,3	6,2
Transports et entreposage	12 185	312,9	42,5	20,9	10,5	6,0	17,1
Soutien aux entreprises	23 680	472,3	74,1	29,0	12,4	8,4	21,2
<b>Répartition en %</b>							
PME mono unité légale	69	46	43	44	32	37	30
PME multi unités légales	27	47	47	47	53	53	59
PME étrangères	4	7	11	9	15	10	11
Principaux secteurs							
Industrie manufacturière	16	7	19	23	18	19	24
Construction	17	17	12	16	8	8	11
Commerce	37	29	47	28	26	27	30
Transports et entreposage	4	6	4	5	4	5	3
Soutien aux entreprises	9	11	7	12	7	6	9

## Taille moyenne de chaque catégorie de PME en 2009

(en nombre et en millions d'euros)

	Nombre d'entreprises*	Effectifs permanents moyens	Chiffre d'affaires moyen	Valeur ajoutée	Endettement financier	Endettement bancaire	Capitaux propres
<b>Ensemble</b>	<b>137 559</b>	<b>20</b>	<b>4 448</b>	<b>1 307</b>	<b>1 117</b>	<b>732</b>	<b>1 459</b>
PME mono unité légale	95 076	14	2 736	827	514	387	634
PME multi unités légales	37 245	35	7 686	2 269	2 201	1 434	3 193
PME étrangères	5 238	37	12 504	3 175	4 345	2 000	4 100

Champ : PME des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (Activités financières) et OQ (Administration).

\* Entreprises au sens de la LME

Source : Direction des entreprises – Base FIBEN, août 2011

## Bibliographie

### Autorité des marchés financiers (2011)

« Cartographie 2011 des risques et des tendances sur les marchés financiers et pour l'épargne »

[http://www.amf-france.org/documents/general/9997\\_1.pdf](http://www.amf-france.org/documents/general/9997_1.pdf)

### Banque de France (2011)

« Le financement des PME en France – mars 2011 », <http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/telechar/economie/entreprises/2011-03-stat-info-financement-des-pme-france.pdf>

### Brun (M.), Cayssials (J.-L.) et Kremp (É.) (2011)

« Les PME-ETI cotées en bourse : la crise accentue les disparités et souligne les différences de réactivité », *Bulletin de la Banque de France*, n° 184

<http://www.banque-france.fr/fr/publications/revues/Bulletin-de-la-Banque-de-France/htm/Bulletin-de-la-Banque-de-France-184.asp?espace=null&interet=microeconomie>

### Cayssials (J.-L.) et Kremp (É.) (2010)

« La situation des entreprises en 2009 : baisse d'activité et attentisme en période de crise », *Bulletin de la Banque de France*, n° 182

<http://www.banque-france.fr/fr/publications/revues/Bulletin-de-la-Banque-de-France/htm/Bulletin-de-la-Banque-de-France-182.asp?espace=null&interet=microeconomie>

### El Mouhoub (EM) (2010)

« Économie des services et développement des territoires », *Documentation française* (DATAR)

### European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices (ECCBSO) (2011)

Base européenne des comptes harmonisés (BACH ESD) <http://www.bachesd.banque-france.fr/>

### Insee (2011)

« L'économie française », *Insee références*, édition 2011

### Insee (2011)

« Prix du pétrole et des matières premières importées, décembre 2010 », *Informations rapides* n° 10, janvier <http://insee.fr/fr/themes/info-rapide.asp?id=79&date=20110111>

### Insee (2011)

« Indice du coût du travail dans l'industrie, la construction et le tertiaire, 4<sup>e</sup> trimestre 2010, *Informations rapides* n° 67, mars <http://insee.fr/fr/themes/info-rapide.asp?id=101&date=20110316>

### KPMG – IFOP – CGPME (2011)

« Baromètre sur le financement et l'accès au crédit des PME », juin

<http://www.kpmg.com/FR/fr/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/barometre-ifop-kpmg-cgpme-juin2011.pdf>

### Observatoire des délais de paiement (2011)

Rapport de l'Observatoire des délais de paiement 2010 : « Une réforme en voie de succès, des zones d'ombre à explorer »

<http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/economie/economie-entreprises/rapports-observatoire-delaais-paiement.htm>

### Observatoire des entreprises (2010)

Comptes d'entreprises en Europe : « Les PME de l'industrie manufacturière en France : un positionnement intermédiaire par rapport à huit autres pays européens », juin

<http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/economie/economie-entreprises/comptes-entreprises-europe.htm>

### Observatoire des entreprises (2011)

Les crédits par type d'entreprises : « Crédits aux entreprises, mai 2011 »

<http://www.banque-france.fr/fr/statistiques/telechar/economie/entreprises/2011-05-france-stat-info-credits-aux-entreprises.pdf>

### Observatoire du financement des entreprises (2011)

Rapport sur le financement des PME-PMI et ETI en France, avril

<http://www.mediateurducredit.fr/site/content/download/444/2637/file/RapportObsfi%20.pdf>

### Oséo (2011)

53<sup>e</sup> enquête semestrielle, la conjoncture des petites et moyennes entreprises, juillet

<http://www.oseo.fr/content/download/106596/1621899/version/1/file/53e+enquete+de+conjoncture.pdf>

### La Tribune (2011)

« Bourse de Paris, le cri d'alarme des PME », n° 4720, 10 mai