

Les PME en France en 2011 : malgré une activité bien orientée, la rentabilité stagne et les structures financières demeurent hétérogènes

Jean-Luc CAYSSIALS et François SERVANT

Direction des Entreprises

Observatoire des entreprises

Le redémarrage de l'activité se confirme en 2011, même si la fin d'année marque les prémices d'une inflexion. Tous les secteurs bénéficient de cette reprise. Le chiffre d'affaires total progresse de 8,5 %, soutenu par une hausse de 15,5 % des exportations. Celles-ci rebondissent significativement dans le commerce (qui contribue pour près de la moitié au chiffre d'affaires des petites et moyennes entreprises – PME) et l'industrie (secteur qui réalise un cinquième du chiffre d'affaires des PME).

Le taux de marge progresse légèrement ; à 22,3 %, il demeure proche de sa moyenne des quinze dernières années. Les rentabilités économique et financière sont en revanche stables. La rentabilité financière est négative pour une PME sur cinq.

Le taux d'épargne se replie à 12,4 % ; il est inférieur à 5 % pour une PME sur quatre. Il est pénalisé par l'augmentation des dividendes versés, consécutive à la hausse des résultats en 2010.

Corrélé au dynamisme de leur activité, le besoin de financement des PME progresse en 2011. Leur besoin en fonds de roulement s'accroît, sous l'effet notamment de la reconstitution des stocks. Les délais de paiement se réduisent marginalement. L'investissement cesse de se dégrader ; il progresse, légèrement pour l'ensemble des PME (+ 1 %), plus significativement pour les seules petites et moyennes industries – PMI (+ 4,5 %). La trésorerie nette se stabilise à un niveau moyen élevé (20 % du bilan), mais elle est presque nulle pour une PME sur dix.

Les capitaux propres des PME se renforcent à nouveau, mais un peu moins qu'en 2010, tandis que l'endettement progresse peu. La structure financière des PME reste toutefois caractérisée par l'hétérogénéité des situations individuelles. Au sein des PME, les très petites entreprises (TPE) disposent globalement de capitaux propres ajustés au volume des crédits bancaires souscrits, même si certaines d'entre elles présentent des taux d'endettement élevés.

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

Codes JEL : E22, E23, G30, G33, L25

I | L'activité des PME se renforce en 2011, malgré un climat économique moins porteur à partir de l'été

III | Soutenu par l'exportation, le chiffre d'affaires des PME progresse davantage qu'en 2010

En 2011, les PME bénéficient des effets positifs de la reprise amorcée au milieu de l'année 2010. Avec un chiffre d'affaires en croissance annuelle de 8,5 %, contre + 3,5 % un an plus tôt, le redémarrage du cycle d'activité s'intensifie même nettement (cf. tableau 1). La dynamique de croissance au premier semestre 2011 est en partie renforcée par un effet de base : les états financiers clos durant cette période sont en effet comparés à des états antérieurs, arrêtés au plus tard le 30 juin 2010, qui étaient sensiblement affectés par la récession de 2009¹ (cf. graphique 1). Cet effet joue à plein pour les entreprises dont les résultats sont arrêtés au second trimestre : leur chiffre d'affaires

augmente de 12 % pour 2011, une progression calculée au regard de niveaux d'activité fortement détériorés par la crise entre le troisième trimestre 2009 et le second trimestre 2010.

À partir du troisième trimestre 2011, l'effet de base s'atténue progressivement, même si le chiffre d'affaires des entreprises clôturant leurs comptes en fin d'année progresse toujours en termes annuels (respectivement + 7,4 % et + 8,4 % pour les comptes clos au cours des troisième et quatrième trimestres 2011).

L'embellie bénéficie à toutes les catégories de PME, quel que soit leur profil juridique ou leur secteur d'activité. Les PME filiales de sociétés étrangères et celles de l'industrie manufacturière, particulièrement affectées par la récession de 2009, sont aussi celles qui affichent désormais les taux de croissance les plus élevés (respectivement + 10,4 % et + 9,9 %).

Dans la construction, l'activité reprend également, avec un différé d'un an par rapport aux autres secteurs. Le rebond des mises en chantier de logements neufs, avec, en particulier, l'accélération ou le lancement de dernières vagues de programmes immobiliers éligibles

Tableau 1 L'activité des PME (2009-2011)

(répartition et variation annuelle en %)

	Répartition du chiffre d'affaires	Répartition du CA à l'exportation	Variation annuelle du chiffre d'affaires			Variation annuelle du chiffre d'affaires à l'export		
	2011	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
PME mono-unité légale	42,2	31,4	- 4,5	3,0	8,4	- 9,6	11,7	17,0
PME multi-unités légales	47,4	41,8	- 5,2	3,2	8,1	- 11,8	10,2	16,4
PME étrangères	10,5	26,8	- 9,8	6,1	10,4	- 14,5	10,7	12,3
Ensemble des PME	100,0	100,0	- 5,4	3,5	8,5	- 11,9	10,8	15,5
Dont principaux secteurs :								
Industrie manufacturière	19,8	37,3	- 9,9	4,0	9,9	- 15,3	10,6	13,5
Construction	12,4	1,2	- 3,5	- 0,5	7,6	- 5,1	3,8	25,1
Commerce	48,4	41,8	- 4,8	3,0	8,3	- 10,4	10,5	18,2
Transports et entreposage	4,0	5,3	- 7,4	6,1	7,7	- 15,3	15,8	10,2
Soutien aux entreprises	6,7	7,6	- 3,5	5,1	8,8	- 3,3	3,1	13,1

Champ : PME non financières telles que les définit la loi de modernisation de l'économie (LME)

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

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

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

¹ L'échantillon sous revue est constitué de bilans dont la clôture s'échelonne tout au long de l'année. Quatre groupes d'entreprises sont ainsi comparés ; chacun d'entre eux comprend les entreprises dont les comptes sociaux sont arrêtés au cours d'un même trimestre.

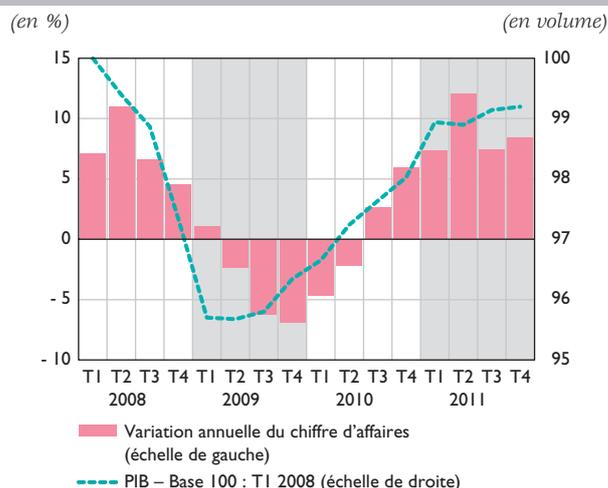
aux mesures de défiscalisation, a nettement contribué à soutenir l'activité des PME du secteur ².

L'activité générale des PME trouve une autre forme de soutien dans le dynamisme de leurs exportations. Après avoir augmenté de 10,8 % en 2010, le chiffre d'affaires à l'exportation progresse en effet désormais de 15,5 % (cf. tableau 1). Ces transactions sont réalisées pour plus des trois quarts par les PME de l'industrie manufacturière et du commerce, deux secteurs bénéficiant d'une demande extérieure soutenue ³.

Avec une croissance des ventes à l'exportation supérieure à celle de leur chiffre d'affaires total, les PME améliorent leur taux d'exportation (cf. graphique 2). Compte-tenu des données actuellement disponibles, celui-ci ressort en 2011 à 10,2 % pour l'ensemble des PME et à 19,3 % pour les PME de l'industrie (PMI), contre respectivement 9,8 % et 19,1 % un an plus tôt. Dans le cas des PMI, il a retrouvé le niveau atteint en 2007-2008 (19,2 % en 2007).

Pour la première fois depuis quinze ans, la proportion d'entreprises exportatrices dans la population suivie dans FIBEN se renforce. Elles représentent 30 %

Graphique 1 PIB en volume et variation du chiffre d'affaires des PME par trimestre d'arrêté (2008-2011)



Champ : PME non financières au sens de la LME, ayant remis leur bilan en 2010 et 2011

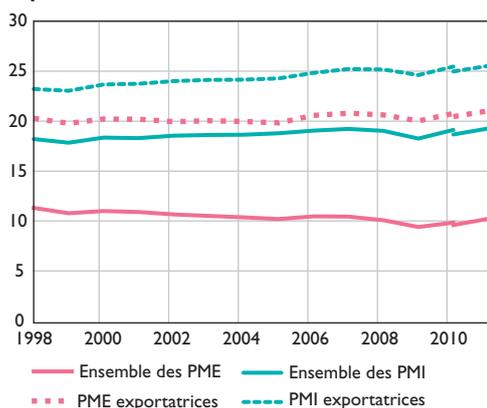
Note de lecture : Volumes du PIB (produit intérieur brut total) aux prix de l'année précédente chaînés cvs-cjo

Source : Banque de France, direction des Entreprises - Base FIBEN, juillet 2012 pour les variations de chiffre d'affaires ; Insee pour le PIB

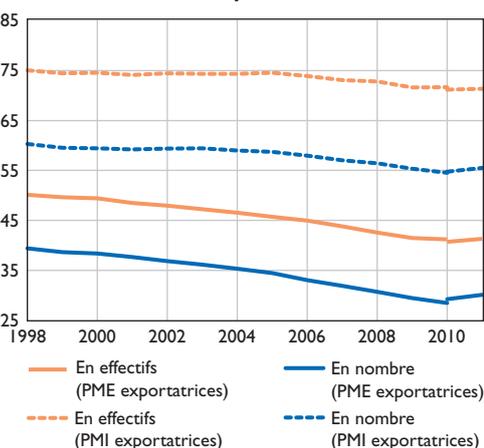
Graphique 2 L'activité à l'exportation des PME et des PMI (1998-2011)

(en %)

Taux d'exportation



Poids des PME et ds PMI exportatrices



Champ : PME non financières au sens de la LME

Note de lecture : Les bilans n'étant pas tous disponibles pour 2011, les taux calculés pour les années 2010 et 2011 se basent sur un échantillon constitué par les entreprises présentes les deux années. Ceci explique la rupture avant les deux derniers points de chaque série.

Source : Banque de France, direction des Entreprises - Base FIBEN, juillet 2012

2 Le ministère du Logement évalue à 421 000 le nombre de logements commencés en 2011, en augmentation de près de 21 % par rapport à 2010. Le secteur le plus dynamique est celui du logement collectif (+ 34 %).

3 Cette proportion est plutôt stable dans le temps : en 2001, 40,8 % du chiffre d'affaires à l'exportation des PME était réalisé par des entreprises de l'industrie manufacturière et 40,4 % par des entreprises du commerce (à comparer aux chiffres cités pour 2011 dans le tableau 1 : 37,3 % et 41,8 %).

des entreprises dans le cas des PME et plus de 55 % dans celui des PMI. Dans le même temps, elles emploient, en 2011, 40 % des effectifs de l'ensemble des PME, dont elles représentent moins d'un tiers en nombre. Dans l'industrie, l'écart entre le poids des PME dans les exportations en effectifs (plus de 70 %) et en nombre (environ 55 %) dépasse 15 points.

Ce regain de présence sur les marchés étrangers, bien restitué par les comptes des entreprises, doit cependant être relativisé, à la lumière de trois éléments complémentaires :

- l'érosion tendancielle et manifeste du nombre des petites entreprises actives sur les marchés extérieurs par rapport à la fin des années quatre-vingt-dix ; 40 % des PME et 60 % des PMI déclaraient alors une activité exportatrice, soit un retrait de 5 à 10 points en une quinzaine d'années.
- le biais de mesure dans le dénombrement des PME exportatrices, dû à l'absence des unités les plus petites – beaucoup moins présentes à l'international – dans l'échantillon FIBEN ; la prise en compte de données complémentaires portant spécifiquement sur de très petites entreprises (TPE) conduit à reconsidérer à la baisse la proportion d'unités exportatrices (sur cette nouvelle base de mesure, moins de 13 % des PME déclarent alors une activité exportatrice en 2010 – cf. annexe 3)⁴ ;
- la part plus modérée que représente le chiffre d'affaires à l'exportation des PME dans le total de leurs ventes ; comme indiqué précédemment, leur taux d'exportation se situe aux alentours de 10 %.

Au plan individuel, l'examen de la population des PME connues dans FIBEN et présentes sur les marchés extérieurs en 2011 vient renforcer ces réserves. En effet, parmi les petites entreprises exportatrices en 2011, une sur six déclare n'avoir réalisé aucun chiffre d'affaires vis-à-vis de clients non résidents en 2010⁵. Nombre de ces sociétés peuvent ainsi avoir profité de la reprise mondiale de 2010-2011, emportant des nouveaux contrats à la faveur d'un sursaut d'appels d'offres émis par les

entreprises étrangères (celles-ci reconstituant par exemple leurs stocks). Aucun élément quantitatif ne permet cependant d'avancer qu'à l'expiration de ces contrats, les PME françaises resteront durablement engagées à l'international (en particulier en cas de nouveau « trou d'air » sur les marchés extérieurs).

I | 2 La hausse des charges de production limite la création de valeur ajoutée

Supérieure de deux points en moyenne à la croissance du chiffre d'affaires, la hausse des consommations intermédiaires limite à 6 % le supplément de valeur ajoutée créée par les PME en 2011 (cf. tableau 2).

Deux facteurs concourent à minorer la richesse créée par les PME en 2011. D'une part, la croissance des consommations intermédiaires est alimentée en volume par l'intensification du cycle productif, dans une période de reprise économique graduelle. D'autre part, dans les secteurs très consommateurs en matières premières, le renchérissement des coûts d'achat unitaires sur certains produits bruts affecte directement les coûts de production. Aussi les secteurs de l'industrie manufacturière et du transport connaissent-ils sur la première partie de l'année 2011 des hausses de prix sur les produits pétroliers, agro-industriels ou miniers.

Parallèlement, les PME supportent un alourdissement de leurs charges de personnel sensiblement plus fort qu'en 2010 (cf. tableau 3). En 2011, leurs effectifs permanents progressent de 4 %, après une année de stagnation, tandis que le coût du travail, charges comprises, se renchérit de 3,6 % sur l'ensemble de l'année (+ 2,8 % hors charges). Les charges de personnel extérieur s'accroissent plus encore, sous l'effet du recours accru au travail intérimaire, en particulier dans l'industrie et le transport. Tous secteurs confondus, les dépenses de personnel extérieur, qui avaient déjà nettement redémarré en 2010 (+ 8,3 %) progressent de près de 19 % en 2011. Elles représentent désormais 6 % de l'ensemble des charges de personnel des PME (près de 11 % dans la construction).

4 Le taux d'exportation moyen calculé précédemment est toutefois peu affecté par cet élargissement de la base de calcul : si nombre de PME-TPE exportatrices ne sont pas répertoriées dans la base FIBEN, celle-ci retrace bien l'essentiel de l'activité exportatrice globale des PME.

5 La proportion est plus faible dans l'industrie manufacturière (une sur dix), mais elle n'en reste pas moins significative.

Tableau 2 Les consommations intermédiaires et la valeur ajoutée (2009-2011)

(en %)

	Répartition de la valeur ajoutée	Variation annuelle								
		Achats de marchandises et matières premières			Autres charges externes			Valeur ajoutée		
		2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010
PME mono-unité légale	43,3	- 6,5	3,0	10,6	- 3,9	3,9	7,5	- 2,5	2,6	5,6
PME multi-unités légales	47,7	- 6,6	2,6	9,7	- 4,5	4,5	8,5	- 4,6	3,6	5,9
PME étrangères	9,0	- 13,0	7,7	13,0	- 7,8	4,5	7,7	- 7,0	5,3	8,5
Ensemble des PME	100	- 7,3	3,4	10,4	- 4,6	4,2	8,0	- 3,9	3,3	6,0
Dont principaux secteurs :										
Industrie manufacturière	23,5	- 13,2	5,9	14,1	- 7,6	4,0	8,7	- 9,4	3,4	6,7
Construction	16,5	- 6,0	0,0	9,7	- 5,2	0,8	11,1	- 2,9	- 1,8	4,4
Commerce	28,3	- 5,7	2,7	9,4	- 1,6	4,3	5,7	- 2,9	3,4	5,6
Transports et entreposage	5,4	- 16,6	11,1	19,5	- 9,1	7,8	7,4	- 2,5	2,8	4,9
Soutien aux entreprises	11,5	- 4,7	3,1	15,4	- 4,8	5,5	9,2	- 2,2	5,2	7,1

Champ : PME non financières au sens de la LME, ayant remis leur bilan en 2010 et 2011

Note de lecture : Cf. tableau 1

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

Les impôts à la production augmentent enfin de 1,5 % en 2011, après avoir nettement reculé à l'issue de la réforme de la taxe professionnelle de 2010 (mise en place de la contribution économique territoriale).

Au total, l'ensemble des charges de personnel et de l'impôt sur la production représente un peu plus de 77 % de la valeur ajoutée des PME et 79 % de celle des PMI. Grâce à la hausse de la valeur ajoutée, ce poids diminue pour la deuxième année consécutive (- 0,5 point), revenant à son niveau d'avant-crise. Il reste proche de sa moyenne des quinze dernières années.

1 | 3 Le taux de marge des PME ne retrouve pas son niveau d'avant la crise

L'excédent brut d'exploitation (EBE) augmente de 7,5 %, les charges de personnel (en particulier les impôts liés à la production) progressant moins rapidement que la valeur ajoutée.

Le taux de marge, calculé en rapportant l'EBE à la valeur ajoutée, augmente pour sa part de 0,3 point en 2011 pour atteindre 22,3 %, soit un niveau proche de la

Tableau 3 Les effectifs et les charges de personnel (2009-2011)

(en %)

	Répartition des charges de personnel	Variation annuelle											
		Effectifs permanents			Charges de personnel			... dont charges de personnel extérieur			Excédent brut d'exploitation		
		2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010
PME mono-unité légale	43,9	0,7	2,7	4,5	0,4	3,1	5,6	- 10,7	6,9	19,6	- 12,8	4,8	6,5
PME multi-unités légales	47,3	- 0,6	1,0	3,5	- 0,5	2,8	5,7	- 12,5	8,6	17,1	- 17,7	10,4	6,7
PME étrangères	8,8	- 1,9	0,7	4,0	- 2,2	3,3	6,1	- 22,8	11,4	28,5	- 24,0	15,4	18,8
Ensemble des PME	100,0	- 0,1	1,7	4,0	- 0,3	3,0	5,7	- 12,8	8,3	18,9	- 16,1	8,3	7,5
Dont principaux secteurs :													
Industrie manufacturière	24,0	- 2,7	- 0,6	2,4	- 3,5	2,1	6,0	- 24,6	14,7	25,5	- 29,7	15,0	10,6
Construction	18,1	1,0	0,7	3,2	0,3	1,4	5,3	- 9,7	0,9	14,1	- 15,5	- 11,4	1,5
Commerce	27,0	0,2	1,4	3,4	1,0	2,6	4,5	- 3,2	6,3	17,6	- 14,5	9,1	9,0
Transports et entreposage	5,6	- 0,3	3,1	5,1	- 1,1	4,5	6,4	- 9,9	18,9	23,5	- 8,1	2,8	3,6
Soutien aux entreprises	12,3	1,1	5,4	8,3	0,7	4,8	7,1	- 8,4	11,4	17,4	- 15,8	11,6	6,6

Champ : PME non financières au sens de la LME, ayant remis leur bilan en 2010 et 2011

Note de lecture : Cf. tableau 1

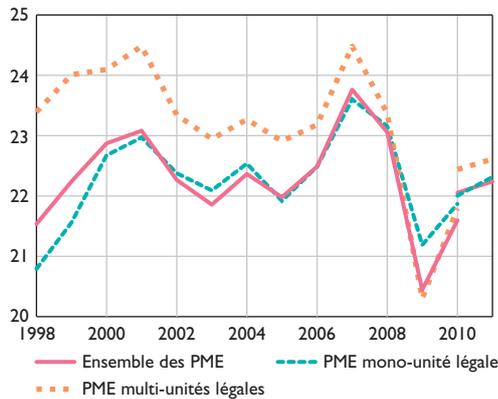
Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

Graphique 3 Le taux de marge des PME (1998-2011)

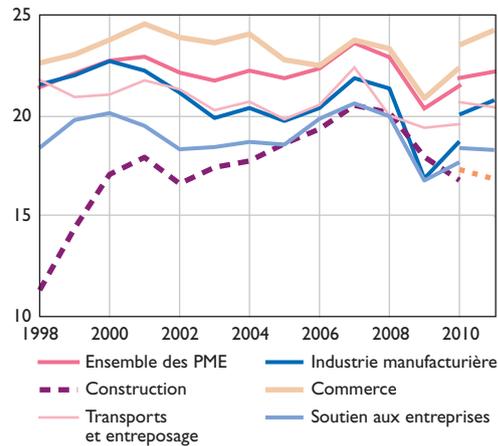
Excédent brut d'exploitation sur valeur ajoutée

(en %)

Par taille



Par secteur



Champ : PME non financières définies au sens de la LME

Note de lecture : Cf. graphique 2

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

moyenne de long terme (cf. graphique 3). Ce taux avait fortement reculé avec la crise ; mais après être descendu à 20,4 % en 2009, il a par la suite bénéficié de la reprise et des effets positifs induits par la réforme de la taxe professionnelle. Cependant, l'amélioration observée au cours des douze derniers mois ne permet pas aux PME de retrouver les taux de marge qu'elles dégageaient en 2007 (23,8 %). Dans l'industrie manufacturière, leur taux de marge atteint à peine 21 %, l'un des plus faibles mesurés depuis 1996 hors période de crise. Dans la construction il passe même sous les 17 %.

2| Une rentabilité stable en phase de reprise fragilise le taux d'épargne des PME

2| I La rentabilité économique marque le pas en fin d'année

L'évolution récente des ratios de rentabilité donne un aperçu plus détaillé de la difficulté des PME à restaurer

leurs niveaux de rentabilité antérieurs. L'excédent net d'exploitation⁶ (ENE) augmentant au même rythme que le chiffre d'affaires, le taux de marge opérationnelle reste inchangé à 4,3 %⁷. L'ENE progresse dans les mêmes proportions que le capital d'exploitation mis en œuvre⁸, si bien que la rentabilité économique nette⁹ des PME varie peu (cf. graphique 4). À 9,4 %, elle reste en 2011 dans la moyenne des quinze dernières années, mais se situe plus d'un point et demi en dessous de son niveau de 2007.

Les écarts de rentabilité d'un secteur à l'autre sont importants : limitée dans les PME des transports et de l'industrie manufacturière (respectivement 5,3 % et 7,3 % en 2011), la rentabilité économique nette apparaît sensiblement plus élevée dans le soutien aux entreprises, la construction et le commerce — des secteurs dans lesquels elle est supérieure à 10 % et dont la moindre intensité capitaliste favorise la rentabilité des actifs d'exploitation. Les PME de la construction et du soutien aux entreprises subissent pour leur part depuis cinq ans un affaiblissement constant de leur rentabilité, conséquence du recul ininterrompu de leur taux de marge. Ce mouvement ne parvient pas à s'inverser en 2011.

6 L'excédent net d'exploitation s'obtient en diminuant l'excédent brut d'exploitation des dotations aux amortissements et provisions d'exploitation (elles-mêmes nettes des reprises).

7 Le taux de marge opérationnelle est défini par le rapport Excédent net d'exploitation/Chiffre d'affaires. Les comparaisons européennes issues de la base de données BACH mettent en évidence pour 2010 un redressement beaucoup plus marqué du taux de marge opérationnelle des PME allemandes, notamment dans l'industrie manufacturière ; ce redressement devrait s'accroître pour l'exercice 2011 (cf. Bulletin de la Banque de France n° 188).

8 Le capital d'exploitation est la somme des immobilisations d'exploitation et du besoin en fonds de roulement d'exploitation.

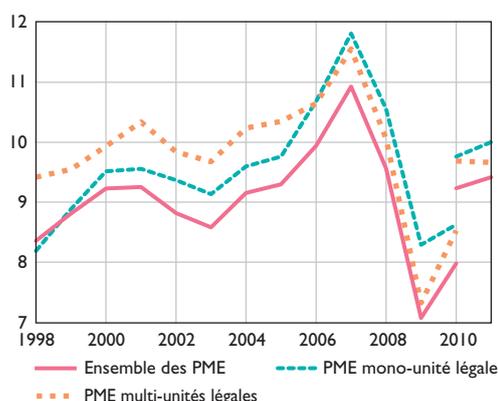
9 La rentabilité économique nette = ENE/capital d'exploitation

Graphique 4 La rentabilité économique nette des PME (1998-2011)

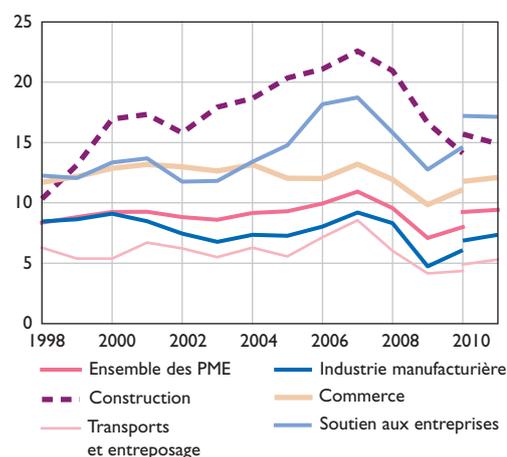
Excédent net d'exploitation sur capital d'exploitation

(en %)

Par taille



Par secteur



Champ : PME non financières au sens de la LME

Note de lecture : Cf. graphique 2

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

2 | 2 Une PME sur cinq présente en 2011 une rentabilité financière négative

Le produit des opérations hors exploitation des PME, constitué pour l'essentiel des produits financiers, est stable. Parallèlement, les charges financières progressent (+ 3,8 %). Cet alourdissement se produit dans un contexte de croissance modérée de l'endettement des PME et des taux d'intérêt sur les crédits qui leur sont octroyés.

L'impact de la progression des charges financières est toutefois compensé par leur poids limité dans l'EBE (autour de 11,5 %, soit l'un de ses plus bas niveaux mesurés depuis 1996), si bien que la capacité d'autofinancement (CAF)¹⁰ des PME s'accroît de 5,4 %. La CAF marque pourtant le pas dans deux secteurs, l'immobilier et le soutien aux entreprises, confrontés à un recul de leurs résultats hors exploitation.

Après déduction des dotations nettes aux provisions et amortissements, elles-mêmes en hausse, la capacité

nette d'autofinancement des PME progresse de 3,6 % (elle représente 3,2 % du chiffre d'affaires).

Mesurée en rapportant la CAF nette à des capitaux propres en hausse de près de 6 % (voir *infra*), la rentabilité financière nette des PME avoisine les 10 % en 2011 (cf. graphique 5). Dans les transports, son niveau demeure plus faible que la moyenne mais se renforce pour se situer à 7,5 %. Il baisse en revanche dans les secteurs de la construction et du soutien aux entreprises pour converger vers la moyenne de l'ensemble des PME. Dans l'industrie manufacturière, il est proche de cette moyenne (à 9 %, soit une progression de 0,3 point par rapport à 2010).

Ces niveaux de rentabilité masquent de fortes disparités. Une PME sur cinq présente ainsi une rentabilité financière nette négative en 2011 tandis que dans un cas sur quatre, celle-ci ne dépasse pas 3,7 %. Ces proportions sont certes plus faibles qu'en 2010, mais elles traduisent toujours une dégradation par rapport à la situation prévalant avant la crise¹¹.

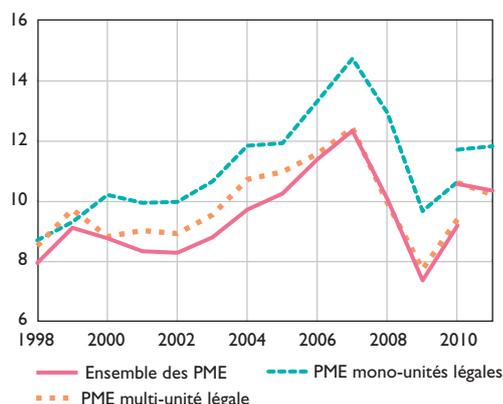
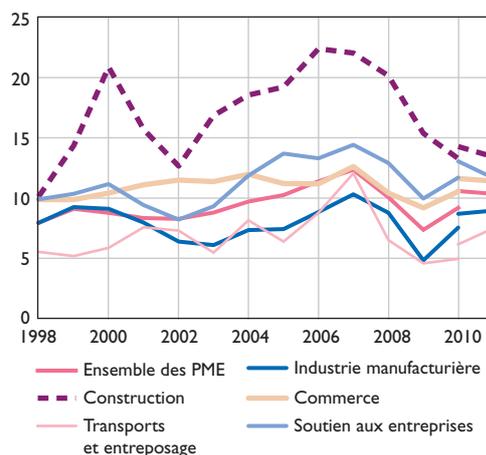
¹⁰ Capacité d'autofinancement (flux potentiel de trésorerie) = excédent brut d'exploitation + revenus des opérations hors exploitation - intérêts et charges assimilés (y compris la quote-part des frais financiers des loyers de crédit-bail) - participation des salariés - impôt sur les bénéfices

¹¹ En 2007, 18 % des PME affichaient une rentabilité négative. Le niveau de rentabilité délimitant le premier quartile des PME se situait à 5,4 %. Pour l'année 2011, la prise en compte des bilans tardifs, incluant une proportion plus élevée d'entreprises en difficulté (cf. tableau en fin d'annexe 2), peut conduire à majorer pour l'instant les taux de rentabilité présentés.

Graphique 5 La rentabilité financière nette des PME (1998-2011)

Capacité nette d'autofinancement sur capitaux propres

(en %)

Par taille**Par secteur**

Champ : PME non financières au sens de la LME

Note de lecture : Cf. graphique 2

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

2 | 3 Le taux d'épargne des PME ressort à 12 % en moyenne, avec de grandes disparités

L'augmentation de la capacité d'autofinancement (+ 5,4%) est insuffisante pour faire progresser l'autofinancement¹² de sorte que celui-ci stagne en 2011 (+ 0,1 %, après + 10,5 % en 2010).

- La capacité d'autofinancement est freinée :
 - d'une part, comme indiqué plus haut, les revenus financiers sont stables tandis que les charges financières des PME augmentent ;
 - d'autre part, les charges de personnel et les prélèvements de l'État s'accroissent au même rythme que l'ensemble des revenus, de sorte que leur poids dans le revenu global ne s'allège pas (respectivement 68,6 % et 8,3 %).
- L'autofinancement est pour sa part limité par les versements aux actionnaires et associés qui augmentent de 15,3 %, en relation avec la croissance des résultats en 2010. Ces versements concernent moins de la moitié des PME, mais ils pèsent suffisamment pour interrompre la progression de l'autofinancement calculé pour l'ensemble de la population.

¹² L'autofinancement correspond à la différence entre la CAF et les dividendes payés au cours de l'exercice.

¹³ Le revenu global est lui-même calculé en ajoutant à la valeur ajoutée les revenus hors exploitation de l'entreprise.

Déterminé comme le rapport entre l'autofinancement et le revenu global¹³, le taux d'épargne des PME se replie de 13 % à 12,4 %. Il se situe à nouveau sous sa moyenne de longue période (cf. graphique 6). L'hétérogénéité des situations reste assez forte, que l'analyse soit menée en distribution ou sous un angle sectoriel. Un quart des PME disposent ainsi d'un taux d'épargne inférieur à 5 % (voire d'un taux négatif pour une PME sur dix). Par ailleurs, l'écart entre le taux sectoriel le plus élevé (les transports) et le taux le plus faible (la construction) atteint environ 6 points.

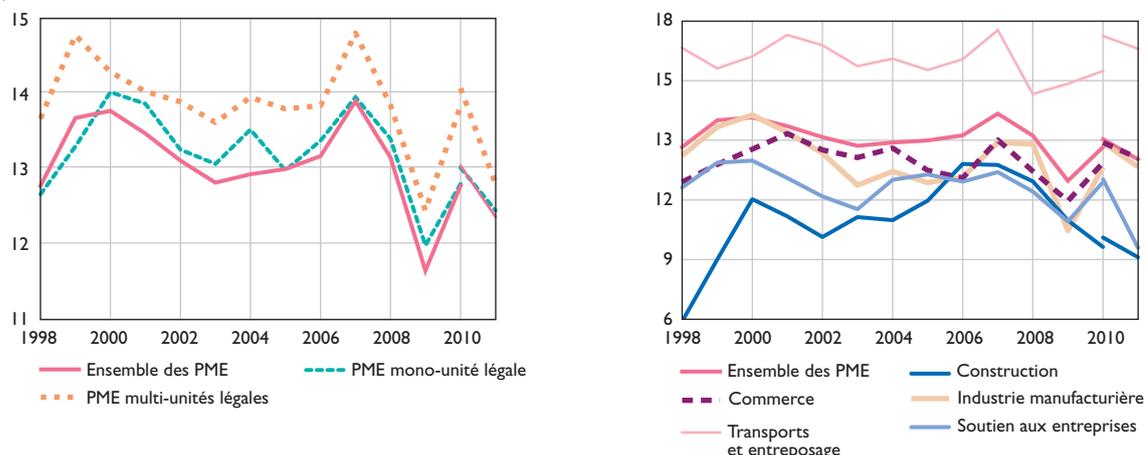
3 | Le besoin en fonds de roulement augmente, l'investissement s'accroît peu**3 | I La hausse de l'activité alimente celle du besoin en fonds de roulement**

En 2011, le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) des PME augmente de 5,2 %, soit un peu moins rapidement que le chiffre d'affaires (cf. tableau 4). Son poids, exprimé en jours de chiffre

Graphique 6 Le taux d'épargne des PME, par taille et par secteur (1998-2011)

Autofinancement sur revenu global

(en %)



Champ : PME non financières au sens de la LME

Note de lecture : Cf. graphique 2

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

d'affaires, se contracte donc légèrement pour atteindre 32,7 jours. Il évolue peu depuis le début des années deux mille, après s'être sensiblement replié à la fin des années quatre-vingt-dix (en 1996, il représentait plus de 40 jours de chiffre d'affaires).

Le BFRE s'accroît plus particulièrement dans le commerce (+ 8,7 %) et l'industrie manufacturière (+ 6,6 %). Il diminue en revanche dans le soutien aux entreprises et les transports.

Tableau 4 L'évolution des besoins en fonds de roulement d'exploitation des PME (2009-2011)

(en %)

	Répartition du BFRE	Variation annuelle								
		BFRE			... dont crédit interentreprises ^{a)}			... dont stocks		
		2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010
PME mono-unité légale	40,5	- 3,7	2,3	5,2	1,9	10,9	4,9	- 2,5	2,2	6,9
PME multi-unités légales	48,2	- 7,2	1,9	5,5	- 1,5	14,4	- 0,5	- 5,0	1,1	8,4
PME étrangères	11,3	- 18,6	- 3,0	3,8	- 18,8	- 5,1	2,7	- 9,8	1,7	6,6
Ensemble des PME	100	- 7,5	1,4	5,2	- 4,1	9,0	2,3	- 4,5	1,6	7,7
Dont principaux secteurs :										
Industrie manufacturière	36,1	- 9,3	2,4	6,6	- 13,3	- 3,0	1,9	- 5,2	4,8	8,7
Construction	11,4	- 3,2	3,0	2,0	10,8	18,7	6,5	- 7,1	- 4,8	5,1
Commerce	43,4	- 6,1	2,2	8,7	- 1,9	- 3,0	9,7	- 3,8	2,3	8,9
Transports et entreposage	0,9	- 32,4	9,2	- 2,5	- 7,9	10,2	4,1	3,2	6,9	11,1
Soutien aux entreprises	2,6	- 10,9	5,5	- 5,4	- 2,6	7,3	4,8	1,3	5,4	9,3

Champ : PME non financières au sens de la LME, ayant remis leurs bilans au cours de deux exercices consécutifs (population cylindrique)

Note de lecture : Cf. tableau 1

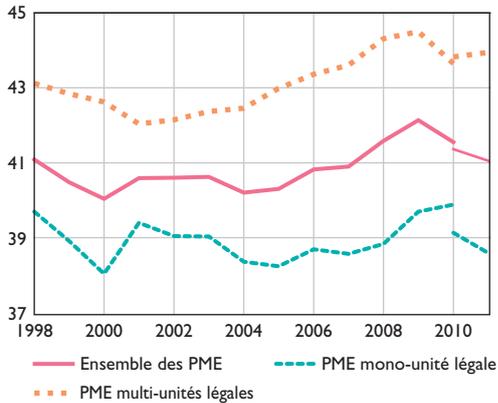
a) Le crédit interentreprises (CIE) est calculé par différence entre le crédit clients (paiements attendus) et le crédit fournisseurs (paiements en attente de décaissement). Pour les principaux secteurs, ce solde, également appelé solde commercial, est positif, sauf pour le secteur du commerce où il est structurellement négatif. Dans ce dernier cas, le CIE constitue une ressource : le financement que l'entreprise retire de son crédit fournisseurs est supérieur au crédit qu'elle-même consent à ses clients. Un taux de variation positif du CIE signifie soit une hausse des ressources (cas du commerce), soit une hausse du besoin de financement (cas des autres secteurs).

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

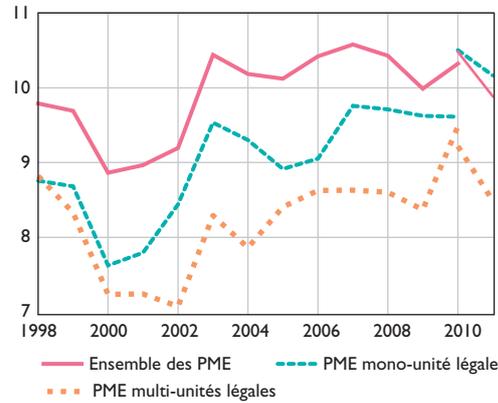
Graphique 7 L'évolution des stocks et du crédit interentreprises (1998-2011)

(en jours de chiffre d'affaires)

Stocks



Crédit interentreprises



Champ : PME non financières au sens de la LME

Note de lecture : Cf. graphique 2

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

La croissance du BFRE des PME résulte principalement de la variation des stocks : + 7,7 %, contre + 1,6 % en 2010. Ce renforcement est en ligne avec la hausse du chiffre d'affaires. Comme évoqué plus haut, la reconstitution des stocks a été un facteur important de soutien de la croissance en 2011.

La seconde composante du BFRE, le crédit interentreprises, augmente plus modérément, de 2,3 %. Le poids des créances clients et des dettes fournisseurs se contracte marginalement en 2011, après une légère reprise en 2010. L'évolution du solde commercial, inférieur à 10 jours de chiffre d'affaires (- 0,6 jour), traduit une légère amélioration des délais de paiement clients des PME en 2011 (cf. graphique 7).

Ce constat statistique doit être interprété avec prudence car il est en partie lié à un effet de base : l'exercice 2011 est comparé à une année 2010 caractérisée par une variation moins favorable des délais de paiement, en relation avec l'effet de cycle ¹⁴. La baisse des délais de paiement, accélérée par la mise en œuvre de la loi LME, marque donc le pas en 2010 et 2011. Dans un contexte de nouvelle dégradation du climat

économique, les enquêtes qualitatives menées auprès des entreprises semblent indiquer un nouvel allongement des délais au tournant des années 2011 et 2012.

3|2 Après deux années de contraction, l'investissement augmente faiblement

L'investissement des PME redémarre légèrement en 2011, après deux années de repli ¹⁵. Il progresse de 1,0 % pour les PME et de 4,5 % pour les PMI. Seul le commerce réduit encore ses dépenses d'investissement en 2011. La tendance de l'année est par ailleurs tirée par les PME multi-unités légales (+ 5,7 %), alors que les entreprises mono-unités légales ou filiales de sociétés étrangères diminuent leurs acquisitions d'immobilisations.

En définitive, la reprise de l'investissement des PME s'avère modeste, et ne traduit pas de véritable rebond. Elle se traduit néanmoins par l'augmentation des stocks d'immobilisations nettes d'exploitation, dont le niveau progresse de 4 % en 2011 (après une phase de fort ralentissement en 2008-2010).

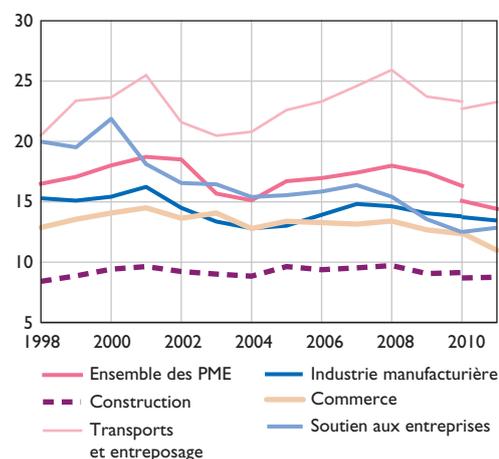
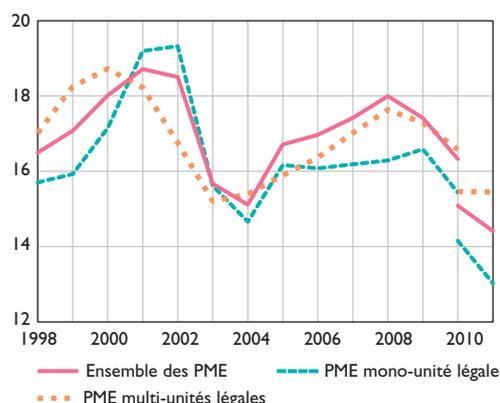
¹⁴ En 2010, l'activité des entreprises est progressivement repartie à la hausse, entraînant le relèvement des encours de créances et de dettes commerciales enregistrés dans les bilans de fin d'année.

¹⁵ L'investissement d'une entreprise correspond à la somme de ses flux d'acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, y compris celles financées par crédit-bail.

Graphique 8 Le taux d'investissement des PME, par taille et par secteur (1998-2011)

Investissement d'exploitation y compris acquisition par crédit-bail sur valeur ajoutée

(en %)



Champ : PME non financières au sens de la LME

Note de lecture : Cf. graphique 2

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

Au total, rapporté à la valeur ajoutée, l'effort d'investissement réalisé par les PME en 2011 est toujours l'un des plus faibles observés depuis quinze ans. À moins de 15 %, le taux d'investissement des PME se situe en 2011 très en dessous des niveaux du début des années 2000 (près de 19 %). Autre facteur de fragilité, l'effort repose

sur une minorité d'entreprises, les trois quarts des PME présentant un taux d'investissement inférieur à 11 % (cf. encadré 1). Malgré une activité mieux orientée depuis deux ans, les perspectives économiques demeurent incertaines et n'encouragent pas les PME à programmer ou concrétiser de nouveaux projets.

Tableau 5 La variation de l'investissement des PME (2009-2011)

(en %)

	Répartition de l'investissement	Variation annuelle de l'investissement			Taux d'investissement ^{a)}		Taux d'autofinancement ^{b)}	
		2011	2009	2010	2011	2010	2011	2010
PME mono-unité légale	38,4	- 20,7	- 16,1	- 3,2	14,2	13,0	92,6	96,0
PME multi-unité légales	51,8	- 9,7	- 8,3	5,7	15,5	15,5	93,9	87,5
PME étrangères	9,8	- 39,5	- 23,7	- 5,1	17,5	15,4	44,1	65,4
Ensemble des PME	100,0	- 18,6	- 13,2	1,0	15,1	14,4	88,2	88,6
Dont principaux secteurs :								
Industrie manufacturière	22,2	- 14,7	- 4,6	4,5	13,7	13,4	95,8	92,9
Construction	10,1	- 15,8	- 11,9	4,7	8,1	8,8	114,9	105,2
Commerce	21,6	- 21,0	- 10,1	- 6,8	10,9	11,0	107,9	118,0
Transports et entreposage	8,8	- 18,5	- 16,3	7,4	19,7	23,3	76,7	73,6
Soutien aux entreprises	10,1	- 25,1	- 12,1	9,9	11,4	12,9	86,6	75,2

Champ : PME non financières au sens de la LME, ayant remis leur bilan au cours de deux exercices consécutifs (population cylindrée)

Notes de lecture : Cf. tableau 1. La contraction de l'investissement en 2009 et 2010 est de moindre ampleur si l'on prend en compte l'ensemble des bilans de PME disponibles dans FIBEN, sans imposer leur présence deux années consécutives : la baisse de l'investissement revient alors à - 8,5 % en 2009 et à - 4,1 % en 2010.

a) Taux d'investissement = Investissement/Valeur ajoutée

b) Taux d'autofinancement = Autofinancement/Investissement

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

ENCADRÉ 1

L'investissement des PME

Le flux annuel d'investissement des PME est défini dans FIBEN comme la somme des flux d'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles que les entreprises réalisent en France au cours de l'année¹. Ce calcul inclut les acquisitions financées par crédit-bail. L'investissement des PME couvre ainsi à la fois l'investissement dit « de capacité » (consistant en l'extension des capacités de production, de manière à augmenter les quantités produites), l'investissement « de renouvellement » (le remplacement du capital devenu obsolète) et l'investissement de « productivité » (l'acquisition d'un capital plus innovant en vue de réduire les coûts de production), sans permettre toutefois de distinguer ces sous-ensembles. Il ne prend pas en compte les cessions d'immobilisations (désinvestissement corporel ou incorporel), différant en cela du concept comptable de variation des postes d'immobilisations à l'actif du bilan.

Au total, cette définition est très proche du concept de formation brute de capital fixe (FBCF) utilisé dans les Comptes nationaux. En rapportant l'investissement des PME retracé dans FIBEN à la FBCF des entreprises non financières, on peut estimer à 20 % environ le poids des PME dans l'investissement total des entreprises non financières sur la période récente.

Une propension à investir relativement faible et irrégulière

Le taux d'investissement s'accroît avec la taille de l'entreprise : l'investissement médian des entreprises de taille intermédiaire (ETI) représente ainsi le double de celui des PME, celui des grandes entreprises près du triple de ce dernier. Cette relation se vérifie aussi à l'intérieur de la sphère des PME (cf. annexe 3).

Par ailleurs, les PME se distinguent par une forte proportion d'unités n'investissant pas au cours d'une année donnée. En 2009 comme en 2010, un quart d'entre elles ont des taux d'investissement inférieurs à 1 % (le premier quartile ressort à 0,9 % en 2009 et 2010), et les trois quarts des taux inférieurs à 11 % (troisième quartile à 11,1 % en 2010), pour un ratio moyen de 16,3 %. Les PME de l'industrie connaissent une situation comparable, malgré des processus de production exigeant a priori une plus forte intensité en capital (leur premier quartile ressort à 1,6 % en 2010 et leur troisième quartile à 16,4 %, pour une moyenne de 13,8 %).

Pour autant, en 2010, plus de 97 % des PME ont investi une fois au moins au cours des trois années antérieures. Leurs flux d'investissement ne sont donc pas inexistant, mais sont seulement moins réguliers que dans le cas d'entreprises de taille supérieure. Pour ces dernières, le plus grand dimensionnement du capital immobilisé contribue à l'étalement dans le temps des flux d'acquisition en capital, ne serait-ce qu'en raison de l'existence de mouvements structurels, induits par le renouvellement des machines (dépenses de gros entretien notamment).

Des investissements de renouvellement

Le rapport entre les amortissements cumulés et le total des immobilisations brutes mesure le degré d'amortissement des immobilisations – en d'autres termes le degré d'obsolescence de l'appareil de production. Ce poids est stable sur longue période, évoluant autour de 50 % pour les PME. Ainsi, si les PME investissent, une part importante de leurs dépenses est consacrée au renouvellement de leurs immobilisations (essentiellement corporelles) une fois celles-ci entièrement amorties.

¹ Les investissements directs (français à l'étranger ou étrangers en France – par le biais de filiales françaises de sociétés étrangères – ne sont pas pris en compte puisqu'ils consistent en l'achat de titres de participation et non d'immobilisations d'exploitation.

Conséquence de la progression très modérée de l'investissement, le taux d'autofinancement reste stable, à plus de 88 %. Si l'on ajoutait aux dépenses d'investissement de 2011 la hausse sensible des besoins en fonds de roulement (+ 5,2 %), le taux d'autofinancement se dégraderait néanmoins par rapport à 2010, revenant alors à 78 %.

3 | 3 Le poids de la trésorerie accumulée à la date de clôture des bilans se stabilise

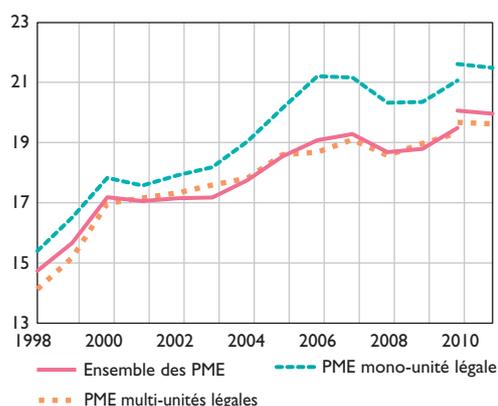
La trésorerie constatée à la clôture des comptes continue de croître : + 5 % en moyenne en 2011.

Graphique 9 Le poids de la trésorerie dans le bilan des PME (1998-2011)

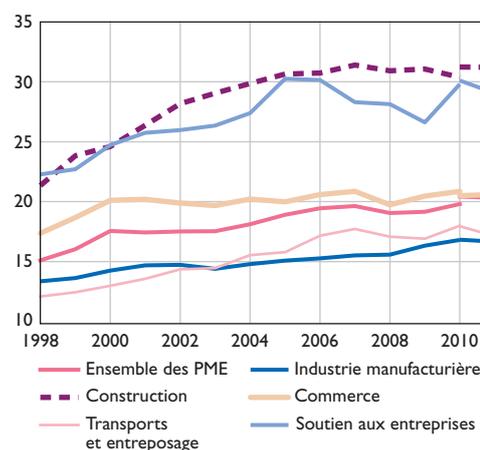
Disponibilités sur actifs du bilan

(en %)

Par taille



Par secteur



Champ : PME non financières au sens de la LME

Note de lecture : Cf. graphique 2

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

Sa part dans l'ensemble des actifs du bilan se stabilise à un peu plus de 20 % (près de 22 % pour les seules PME mono-unité légale). Stable depuis deux ans, elle a pratiquement doublé depuis 1996 (cf. graphique 9).

Cette analyse porte sur la situation prévalant à la clôture des comptes, sans fournir d'information sur les variations de trésorerie infra-annuelles ; elle ne permet donc pas de détecter d'éventuelles tensions ponctuelles en cours d'exercice comptable. Par ailleurs, si une fois agrégées, les disponibilités dont disposent les PME à la date de clôture des comptes semblent relativement abondantes, tel n'est pas le cas pour une part très significative d'entre elles : pour un quart des PME, le ratio trésorerie sur total de l'actif s'avère en effet inférieur à 5 %, et même proche de 0 % dans un cas sur dix.

4| Les capitaux propres et l'endettement augmentent

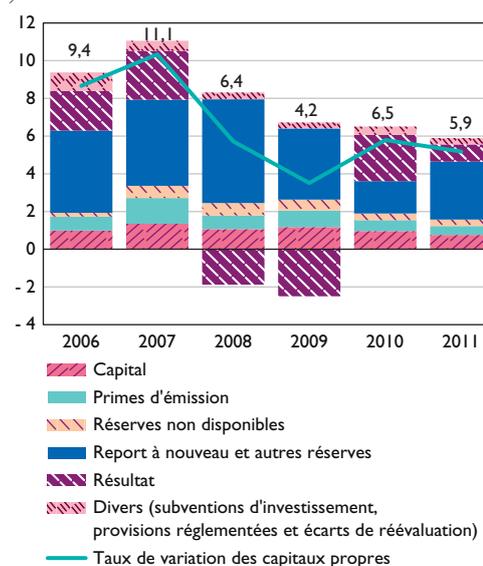
4|1 Une incertitude sur une nouvelle progression des capitaux propres en 2012

Les capitaux propres se renforcent de 5,9 % en 2011, soit pour un montant total de 10,1 milliards d'euros

(cf. graphique 10). La tendance est principalement alimentée par l'affectation des résultats de 2010 dans les reports à nouveau ou les réserves fin 2011.

Graphique 10 Variation des capitaux propres et de leurs composantes (2006-2011)

(en %)



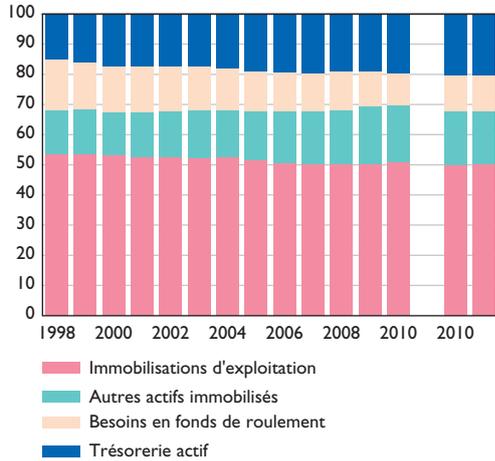
Champ : PME non financières au sens de la LME, ayant remis leur bilan au cours de deux exercices consécutifs (population cylindrique)

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

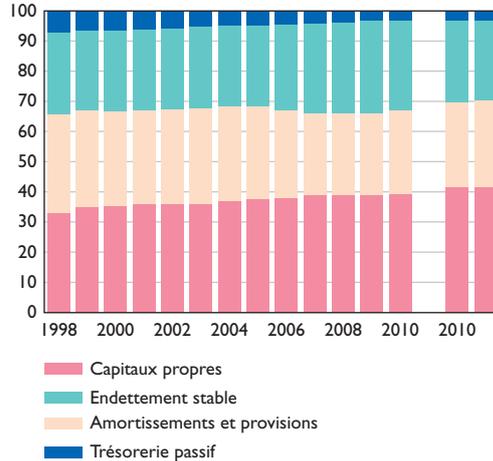
Graphique 11 La structure du bilan fonctionnel des PME (1998-2011)

(en %)

Les emplois (actif du bilan fonctionnel)



Les ressources (passif du bilan fonctionnel)



Champ : PME non financières au sens de la LME

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, données juillet 2012

L'élévation tendancielle du niveau des fonds propres des PME se trouve ainsi confirmée, mais elle s'opère à un rythme moins élevé qu'au cours des années précédant la crise financière de 2008-2009.

De plus, sa base se fragilise. En effet, avec la plus faible progression des résultats générés en 2011, le renforcement des réserves sera conditionné en 2012 par la maîtrise des dividendes versés.

Comparé à l'endettement d'une entreprise, le niveau de ses capitaux propres fournit une indication forte sur son degré de robustesse et sa capacité à faire face à des chocs externes, comme en cas de baisse brutale de l'activité par exemple. En estimant les besoins en fonds propres qu'une entreprise doit pourvoir pour ramener son endettement à 200 % de ses capitaux propres au plus, on construit un indicateur répondant aux normes communément admises pour conclure à la soutenabilité à moyen terme de la dette souscrite par cette entreprise. En réalisant ce calcul à l'échelle de l'ensemble formé par les PME dont le taux d'endettement excède la norme des 200 % de capitaux propres à fin 2010, on peut estimer que ces entreprises, pour renforcer leur solidité, auraient un

besoin en fonds propres supplémentaires de l'ordre de 19 milliards d'euros.

4 | 2 La part des capitaux propres dans les ressources des PME se stabilise

La part des capitaux propres des PME dans le total de leurs ressources se stabilise à plus de 41 %, l'ensemble des éléments du bilan progressant au même rythme que celui des capitaux propres (cf. graphique 11).

Cette part s'est renforcée depuis la fin des années quatre-vingt-dix, les capitaux propres augmentant toujours plus vite que les ressources. Après avoir continûment augmenté jusqu'en 2007, elle se stabilise depuis quatre ans à un niveau élevé. Symétriquement, la part des dettes à moins d'un an et celle des amortissements et provisions cumulés ont diminué. À l'actif, l'évolution la plus remarquable concerne la progression du poids de la trésorerie, qui vient compenser la baisse de la part du BFRE, notamment dans sa composante stocks.

ENCADRÉ 2

L'hétérogénéité des capitaux propres des PME

Des fonds propres parfois faibles, voire insuffisants...

Les PME recensées dans FIBEN ont un niveau de capitaux propres évalué en moyenne à 1,4 million d'euros. Élevé, ce montant moyen couvre une distribution en réalité très étalée, que l'on se place du point de vue de la catégorie juridique des entreprises étudiées ou de leur dimension. En 2011, les PME multi-unités légales ou filiales de sociétés étrangères disposent de capitaux propres plus de deux fois supérieurs à la moyenne précitée, alors que les entités composées d'une seule unité légale disposent en moyenne de 600 000 euros.

Les situations les plus critiques représentent une part significative de la population. Sur la période récente, le nombre de PME présentant un faible niveau de fonds propres tend même à s'accroître. La proportion d'entreprises ayant consommé l'intégralité de leurs fonds propres et au-delà (fonds propres négatifs) passe ainsi de 7 % à 9 % entre 2008 et 2010¹.

... et plus disparates que ne le montrent les données disponibles dans FIBEN

Le seuil de collecte des bilans dans FIBEN (chiffre d'affaires annuel supérieur à 750 000 euros ou endettement bancaire supérieur à 380 000 euros) limite le nombre de très petites entreprises (TPE) présentes dans l'échantillon étudié. Cette restriction ne nuit pas à l'analyse des données agrégées, basée sur des taux de variation annuels ou des ratios de structure, puisque l'essentiel des grandeurs statistiques étudiées est appréhendé. En revanche, une partie de la distribution individuelle des entreprises est occultée.

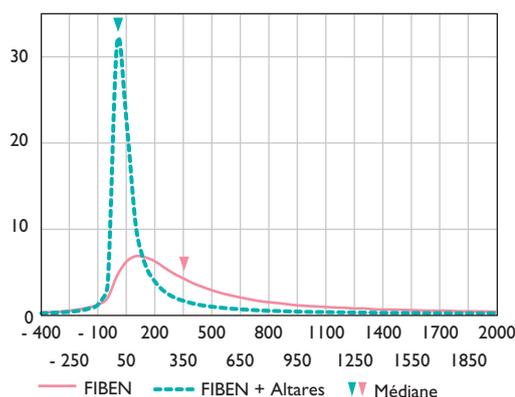
En incluant des données complémentaires sur les TPE (données fournies par Altares), la distribution des capitaux propres des PME se concentre davantage vers la gauche (cf. graphique ci-contre). Le montant moyen des capitaux propres est, logiquement, plus faible : il atteint en 2010 374 000 euros, contre 1,4 million d'euros d'après FIBEN. Surtout, la moitié des PME détiennent des capitaux propres inférieurs à 45 000 euros (contre 360 000 d'après FIBEN), tandis que ceux-ci sont inférieurs à 10 000 euros pour un quart d'entre elles (contre 10 % précédemment). La part des capitaux propres dans les ressources est également beaucoup plus dispersée avec une forte proportion de PME affichant des taux négatifs (inférieurs à -5,8 % pour un PME sur dix en 2010).

Pour autant, le poids global des capitaux propres dans le total des ressources mesuré sur cet ensemble élargi diverge peu de son équivalent calculé dans FIBEN (cf. annexe 3).

Ces éléments soulignent la forte hétérogénéité de la structure financière des PME. Les plus grandes d'entre elles ont un poids économique prédominant. Présentes dans FIBEN, ces entreprises ont d'autant plus conforté leurs niveaux de fonds propres qu'elles se sont développées et structurées sous forme de groupe. Ce sont aussi ces entreprises qui font le plus appel au financement bancaire (cf. annexe 3). Les TPE sont pour leur part beaucoup plus nombreuses, mais leur poids économique est modeste². Elles présentent des situations très hétérogènes, avec dans bien des cas des fonds propres de faible montant, voire négatifs. Cette caractéristique peut constituer du reste un facteur (parmi d'autres) expliquant le poids élevé des petites PME dans les défaillances d'entreprises³.

Distribution des PME-TPE selon le niveau de leurs capitaux propres en 2010

(en % d'unités légales ; montant des capitaux propres en milliers d'euros)



Champ : PME et TPE non financières au sens de la LME ayant remis leur bilan en 2011, à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières) et OQ (administration)

Sources : Banque de France, direction des Entreprises - Base FIBEN et Altares, juillet 2012

¹ Les données de 2011 ne sont pas encore comparables à celles de 2010, en raison de l'indisponibilité d'une partie des bilans, notamment pour les PME les plus fragiles.

² À noter qu'après la prise en compte de données complémentaires, la couverture des PME reste partielle. En regroupant les données disponibles dans FIBEN et Altares, on cible près de 840 000 comptes sociaux (représentant 790 000 entreprises) en 2010, pour un total de plus de 2,5 millions de PME/TPE recensées par l'Insee.

³ L'information apportée par les bilans de petite taille doit être interprétée avec prudence. Dans nombre de cas, un niveau très faible de capitaux propres est parfaitement compatible avec la viabilité de l'entreprise : faible niveau des immobilisations ou de l'endettement bancaire, financement assuré en direct par le(s) détenteur(s) du capital (via les comptes courants d'associés par exemple).

Des défaillances d'entreprises concentrées sur les petites PME

95 % des défaillances identifiées en France concernent des PME. En effet, d'une part la très grande majorité des entreprises sont des PME ; d'autre part, le risque de défaillance d'une entreprise est maximal lorsqu'elle est jeune, donc, dans la plupart des cas, une PME.

Depuis plusieurs mois, le nombre des défaillances d'entreprises est stable après avoir fortement progressé au moment de la crise de 2008-2009. Dans le cas des PME, ces défaillances ont concerné jusqu'à 59 000 unités légales en cumul sur douze mois fin 2009-début 2010. Leur nombre a ensuite baissé pour se stabiliser au niveau actuel de 55 000 environ (cf. tableau ci-dessous). Ce niveau demeure toutefois sensiblement supérieur à celui d'avant la crise (45 000 PME défaillantes en 2007).

Les défaillances de PME selon la taille (situation à fin juin 2012)

(en nombre d'unités légales ; glissement en %)

	Cumul 12 derniers mois ^{a)} (Données brutes 2012)					Glissement 3 mois cvs-cjo ^{b)}	Données mensuelles cvs-cjo		
	mai 2011	mai 2012	mai 2012/ mai 2011	juin 2012 prov.	juin 2012/ juin 2011		mai 2012	mars 2012	avril 2012
PME	56 896	55 463	- 2,5	55 268	- 1,9	- 0,3	4 468	4 655	4 648
dont microentreprises et de taille inconnue	55 463	50 978	- 2,7	50 813	- 2,0	- 0,6	4 134	4 251	4 264
dont PME et ME	4 514	4 485	- 0,6	4 455	- 1,1	- 1,0	322	407	378

Notes de lecture : Les unités légales défaillantes au cours d'une année civile N (en ouverture de procédure judiciaire) sont identifiées grâce à la collecte exhaustive des événements judiciaires par la Banque de France. Les statistiques sont établies en date de jugement. Ces séries sont stabilisées dans un laps de temps de deux mois, soit ici mai 2012. Ce mode de collecte atténue la volatilité des séries, comparativement aux statistiques en date de publication. Les données pour juin 2012 sont provisoires.

a) Cumul des douze derniers mois comparés aux mêmes mois un an auparavant

b) Cumul des trois derniers mois comparés aux trois mois précédents

Source et calculs : Banque de France, direction des Entreprises, juillet 2012

4|3 Malgré une légère reprise des encours de dettes, le taux d'endettement des PME baisse

L'endettement financier des PME en France est majoritairement composé de crédits bancaires (cf. graphique 12). Ceux-ci représentent 64 % de l'endettement total des PME en 2011, un niveau relativement stable depuis quinze ans. En revanche, le poids des concours bancaires courants dans l'endettement total n'a cessé de se réduire jusqu'en 2010, pour descendre sous les 9 % ¹⁶. Il a ainsi été divisé par plus de deux entre 1996 et 2010, même si à la faveur de la reprise de l'activité, il affiche un frémissement en 2011 (à 9,2 %).

Le poids de l'endettement bancaire varie selon la structure juridique des entreprises. Dans le cas des PME mono-unité légale, l'endettement financier constitué de dettes bancaires prédomine (sous différentes formes : concours bancaires, dettes

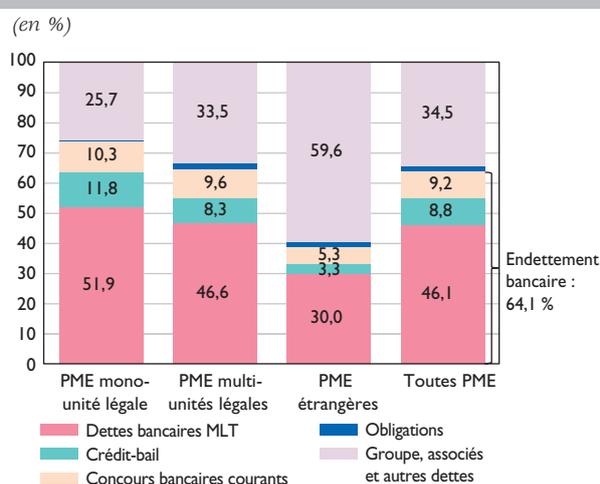
bancaires à plus d'un an, crédit-bail). Dans le cas des PME multi-unités légales ou filiales de sociétés étrangères, les autres formes de crédit que sont le financement intragroupe et la dette obligataire sont davantage présentes. Toutefois, le recours au financement obligataire demeure marginal : toutes entreprises confondues, il représente moins de 1,5 % de l'endettement financier des PME en 2011.

L'endettement financier redémarre en 2011, avec un taux de croissance de 3,5 %, légèrement plus soutenu qu'en 2009 et 2010 (cf. tableau 6). L'endettement bancaire progresse plus modestement (+ 1,3 %), après le léger recul de 2009 et 2010.

La croissance des dettes financières est principalement alimentée par la variation des concours bancaires courants (+ 10,5 %) et des autres dettes (+ 7,1 %) dans lesquelles sont comptabilisés les financements intragroupe. L'affacturage, non inclus dans les dettes bancaires, augmente lui aussi fortement

¹⁶ Les concours bancaires courants sont constitués des crédits bancaires à moins d'un an et des effets escomptés non échus.

Graphique 12 Les composantes de l'endettement financier des PME en 2011



Champ : PME non financières au sens de la LME

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

(près de 20 %) ¹⁷. En revanche, comme en 2010, les dettes bancaires à moyen et long terme se replient modérément (- 0,4 %).

Ces tendances sont en ligne avec la nature des besoins de financement des PME. Ceux-ci s'accroissent en 2011 avec la hausse des besoins en fonds de roulement et sont satisfaits pour l'essentiel par des financements à court terme. S'agissant des financements plus longs

(dettes bancaires à moyen ou long terme) les encours de dettes stagnent. Le faible rebond de l'investissement ne semble donc pas les avoir soutenus.

Rapporté à des capitaux propres en hausse de près de 6 %, le taux d'endettement continue, mécaniquement, de se replier (cf. graphique 13). Il perd 1,7 point en 2011, à 71,2 % ¹⁸. Déduction faite de la trésorerie, le taux d'endettement net ressort à seulement 22,5 %, un niveau historiquement faible. Mais au vu de l'échantillon encore incomplet à cette époque de l'année, il peut être sous-estimé.

Par ailleurs, conséquence du niveau inégal des capitaux propres, les disparités sont prononcées. Plus du quart des PME portent un endettement financier supérieur à 125 % de leurs capitaux propres et dans un cas sur dix, ce poids va au-delà de 200 %. De la même manière que pour les capitaux propres, la prise en compte des données complémentaires sur les TPE conduit à restituer une image plus dispersée encore, révélant des taux d'endettement parfois très élevés, signes de structures financières fragiles.

4 | 4 L'endettement bancaire progresse modérément

La reprise modérée de l'endettement bancaire en 2011 se retrouve sur le champ plus large des

Tableau 6 L'évolution de l'endettement financier des PME et ses composantes (2009-2011)

(répartition et variation en %)

	Répartition de l'endettement financier	Variation annuelle											
		Endettement financier			1 - Endettement bancaire			2 - Obligations			3 - Intragroupe, associés et autres dettes		
		2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010
PME mono-unité légale	33,1	0,1	1,2	2,9	- 0,9	0,6	0,6	2,1	- 19,8	13,3	3,5	3,8	9,8
PME multi-unités légales	53,0	2,3	1,5	3,7	- 1,1	- 1,6	2,2	- 8,6	9,5	26,1	10,4	7,2	5,5
PME étrangères	13,9	- 0,6	- 0,9	4,3	- 6,4	- 2,3	- 0,7	3,1	- 23,7	7,9	4,8	1,4	7,7
Ensemble des PME	100	1,0	1,0	3,5	- 1,7	- 0,8	1,3	- 4,6	- 3,0	21,3	7,2	4,8	7,1
Dont principaux secteurs :													
Industrie manufacturière	18,2	3,4	0,1	3,2	0,1	- 2,7	1,4	1,9	- 4,7	- 0,1	10,2	5,6	6,8
Construction	7,9	- 2,2	- 0,9	1,9	- 4,5	- 2,6	- 2,1	- 4,3	16,3	11,8	2,8	1,8	9,8
Commerce	28,9	- 2,1	0,5	3,5	- 4,7	- 1,4	1,2	- 12,0	5,2	6,3	3,8	4,3	8,2
Transports et entreposage	4,3	3,5	1,2	3,7	2,8	0,9	3,3	9,7	13,2	- 36,4	6,1	2,2	5,7
Soutien aux entreprises	7,1	2,7	3,4	8,1	- 0,9	- 2,0	5,3	14,3	- 6,6	0,6	7,7	14,1	12,8

Champ : PME non financières au sens de la LME, ayant remis leur bilan au cours de deux exercices consécutifs (population cylindrée)

Note de lecture : Cf. tableau 1

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

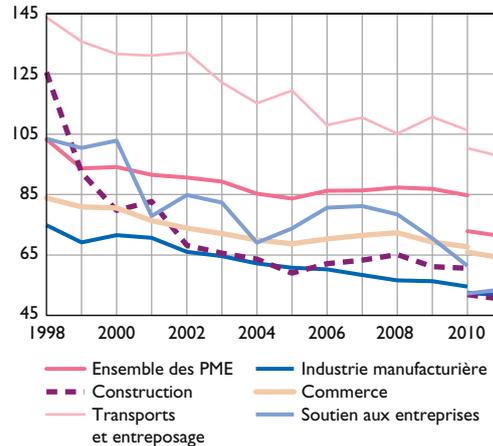
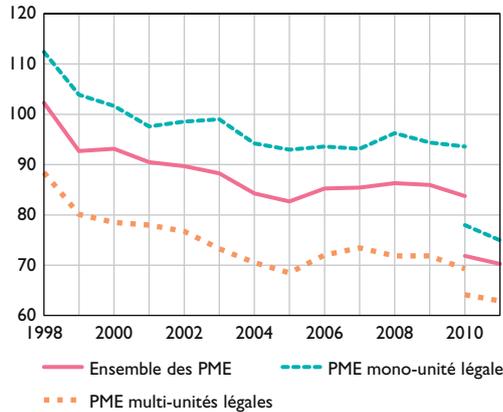
¹⁷ Les encours d'affacturage ne font pas l'objet d'une série temporelle homogène et ne peuvent être retraités correctement dans les comptes sociaux.

¹⁸ La neutralisation des doubles comptes au niveau des capitaux propres comme de l'endettement financier se traduirait par un taux d'endettement un peu plus élevé, de l'ordre de 75 %.

Graphique 13 Le taux d'endettement des PME (1998-2011)

Endettement financier sur capitaux propres

(en %)



Champ : PME non financières au sens de la LME

Note de lecture : Cf. graphique 2

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

encours de crédits bancaires aux sociétés non financières déclarés à la Centrale des risques (cf. graphique 14). Elle s'estompe ensuite, pour laisser place à un ralentissement dans la première partie de l'année 2012.

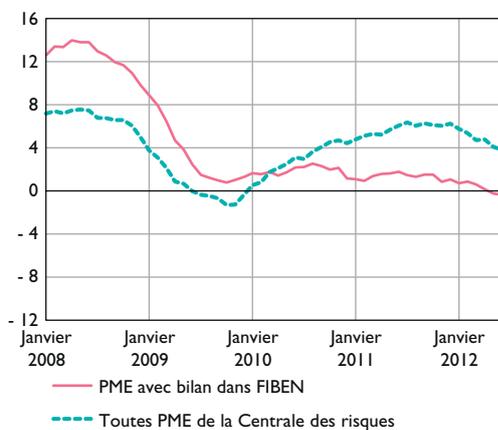
D'après les données de la Centrale des risques, sur la population des seules entreprises pour lesquelles la Banque de France collecte les documents comptables

dans FIBEN, les encours de crédit mobilisés progressent modérément tout au long de 2011, aussi bien pour l'ensemble des PME que pour les PMI. En étendant l'échantillon à toutes les PME couvertes par la Centrale des risques, la diversité des situations individuelles s'accroît, de la même manière que lorsque la base comptable de FIBEN est complétée par les données spécifiques aux TPE fournies par Altarex (cf. annexe 3).

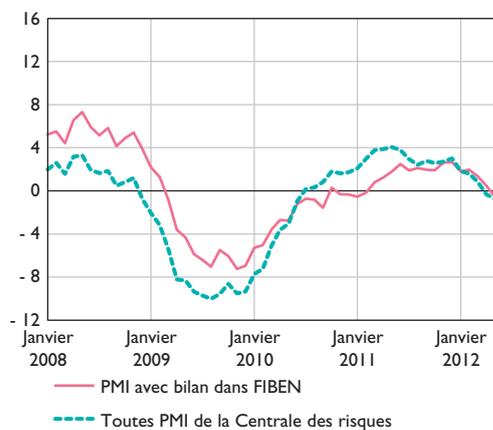
Graphique 14 Encours de crédit mobilisés par les PME et les PMI (2008-2011)

(en %, évolution en glissement annuel)

PME



PMI



Champ : PME non financières au sens de la LME pour FIBEN, selon les critères du Stat Info crédits aux entreprises pour la Centrale des risques

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN et Centrale des risques, juillet 2012

Annexe I

Les données FIBEN

La base des comptes sociaux

Les comptes sociaux sont collectés *via* les succursales de la Banque de France. Les unités concernées représentent un tiers des sociétés imposées au bénéfice industriel et commercial ou au bénéfice réel normal (BIC-BRN). La collecte couvre toutes les entreprises exerçant leur activité sur le territoire français et 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 dépasse 75 % dans la plupart des secteurs et 80 % dans le commerce et l'industrie.

Champ retenu pour l'analyse des comptes sociaux

Ensemble des activités marchandes à l'exclusion de 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/economie-et-statistiques/base-de-donnees/methodologie/entreprises-methodologie.html>

Les liens financiers

La Banque de France recense les liens financiers et suit le pourcentage de détention du capital des 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. Une distinction est opérée entre les entreprises indépendantes et 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 de référence (25 000 euros depuis janvier 2006). Les encours recensés sont regroupés en « crédits mobilisés » (les concours utilisés) et « crédits mobilisables » (les concours disponibles mais non utilisés). 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'entreprise¹. 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 (CA), le total de bilan et les liens financiers reliant les unités légales. Les trois premiers critères sont appréciés pour 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). Sont pris en compte les liens financiers représentant une détention d'au moins 50 % du capital d'une unité légale.

Les PME sont les entreprises de moins de 250 salariés, présentant un chiffre d'affaires annuel 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 se composer d'un ensemble d'unités légales dépendant d'une tête de groupe française ou étrangère. Lorsqu'une PME se compose de plusieurs unités légales (elle est alors qualifiée de PME « multi-unités légales »), les comptes sociaux des unités légales qui la composent sont agrégés pour définir l'« entreprise ». Cette démarche ne permet pas de traiter les doubles comptes entre unités d'une même entreprise.

Le secteur d'activité repose sur la nomenclature agrégée (NA) 2008, elle-même issue de la NAF rév. 2 définie par l'Insee. 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 neutralisés dans cette analyse. L'agrégation des comptes individuels d'unités légales induit en effet l'enregistrement de doubles comptes qui devraient être normalement retraités au niveau de chaque entreprise. Pour pouvoir être réalisé correctement, ce retraitement nécessiterait de disposer de tous les bilans de l'exercice 2011, ce qui n'est pas encore le cas au moment où l'étude PME est réalisée². Ces doubles comptes se rapportent notamment aux capitaux propres, à l'endettement financier et aux revenus ou charges financières intragroupe. Leur poids est néanmoins relativement limité dans le cas des PME, en raison du nombre limité d'unités légales constituant, en moyenne, l'entreprise.

Biais lié à la qualité des entreprises couvertes

Les bilans de l'exercice 2011 collectés dans la base FIBEN en juillet 2012 sont ceux des PME déposant leurs comptes le plus rapidement. L'approche empirique des délais moyens d'entrée des bilans dans FIBEN montre que les données connues le plus rapidement sont celles des entreprises dotées des meilleures cotes de crédit, donc *a priori* les plus pérennes (cf. tableau A). L'échantillon étant encore incomplet pour l'exercice 2011, l'analyse porte sur des PME dont les comptes sont disponibles à la fois en 2010 et en 2011 (cylindrage de l'échantillon). Ceci concentre encore un peu plus le diagnostic sur les PME les plus performantes et solides.

Enfin, à la date d'achèvement de l'étude (juillet 2012), les PME dont les arrêtés comptables sont intervenus au premier semestre de 2011 sont surreprésentées³ (cf. tableau B). Or, les états financiers de ces PME couvrent une période allant du début du second semestre de 2010 à la fin du premier semestre de 2011, au cours de laquelle la reprise économique était pleinement à l'œuvre. Ceci tend à accroître leur poids indépendamment de l'effet de calendrier.

1 http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?jsessionid=AE22AD6AA9827C20CEBCA70F67427237.tpdjo01v_3?cidTexte=JORFTEXT000019961059&categorieLien=id

2 Le lecteur pourra se reporter à l'étude annuelle publiée dans le Bulletin de la Banque de France en fin d'année 2012, qui couvre l'ensemble des entreprises.

3 Elles réalisent 25 % du chiffre d'affaires actuellement connu pour l'année 2011, alors qu'en 2010, l'équivalent réalisait 20 % du chiffre d'affaires connu pour l'année complète.

Tableau A Délais moyen d'entrée des bilans 2011 dans FIBEN par cote de crédit

(en %)

	3++	3+	3	4+	4	5+	5	6	7	8	9	0	P
2009	164	165	167	176	190	199	211	235	283	227	235	267	246
2010	162	168	169	174	186	194	204	220	245	211	225	234	222

Champ : PME non financières au sens de la LME

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

Tableau B Répartition du chiffre d'affaires selon le trimestre de clôture des bilans

(en %)

	2010				2011			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Ensemble	11,3	9,0	14,8	64,8	14,2	11,7	18,4	55,8
PME mono-unité légale	11,8	11,0	17,0	60,2	14,6	14,3	20,7	50,4
PME multi-unités légales	11,6	8,1	15,0	65,3	14,3	10,2	18,4	57,1
PME étrangères	8,3	5,8	6,4	79,5	11,6	8,3	8,8	71,3
Dont principaux secteurs :								
Industrie manufacturière	9,2	7,7	15,5	67,7	11,3	9,8	19,1	59,7
Construction	14,0	9,4	19,9	56,8	16,3	10,7	23,2	49,7
Commerce	13,6	9,6	13,9	62,9	16,6	12,6	16,8	54,0
Transports et entreposage	9,0	9,2	16,1	65,7	11,8	11,4	20,2	56,6
Soutien aux entreprises	5,7	8,4	15,0	70,9	7,8	12,0	20,2	60,0

Champ : PME non financières définies au sens de la LME

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

Tableau C Poids économique des PME en 2011 sur la base des données disponibles début juillet 2012

(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
Ensemble	129 199	2 583	592	170	129	83	181
PME mono-unité légale	89 151	1 176	250	74	43	32	56
PME multi-unités légales	35 420	1 236	281	81	68	44	107
PME étrangères	4 628	171	62	15	18	7	18
Principaux secteurs dont :							
Industrie manufacturière	21 375	617	117	40	24	15	46
Construction	23 189	449	73	28	10	6	20
Commerce	48 997	754	287	48	37	25	58
Transports et entreposage	5 425	161	24	9	6	4	6
Soutien aux entreprises	11 450	289	40	19	9	5	17

Répartition

(en %)

	Nombre d'entreprises	Effectifs permanents	Chiffre d'affaires	Valeur ajoutée	Endettement financier	Endettement bancaire	Capitaux propres
Ensemble	100	100	100	100	100	100	100
PME mono-unité légale	69	46	42	43	33	38	31
PME multi-unité légale	27	48	47	48	53	53	59
PME étrangère	4	7	10	9	14	8	10
Principaux secteurs dont :							
Industrie manufacturière	17	24	20	23	18	18	25
Construction	18	17	12	16	8	8	11
Commerce	38	29	48	28	29	30	32
Transports et entreposage	4	6	4	5	4	5	3
Soutien aux entreprises	9	11	7	11	7	7	9

Valeur moyenne par catégorie de PME

(en nombre et millions d'euros)

Taille moyenne de chaque catégorie de PME							
	Nombre d'entreprises	Effectifs permanents moyens	Chiffre d'affaires	Valeur ajoutée	Endettement financier	Endettement bancaire	Capitaux propres
Ensemble	129 199	20	4 582	1 316	998	639	1 401
PME mono-unité légale	89 151	13	2 799	825	479	354	631
PME multi-unités légales	35 420	35	7 924	2 290	1 928	1 245	3 020
PME étrangères	4 628	37	13 361	3 319	3 868	1 495	3 841

Champ : PME des activités marchandes ayant remis leur bilan en 2010 et 2011, définies au sens de la LME, à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières) et OQ (administration)

Source : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN, juillet 2012

Annexe 3

Comment mieux appréhender la diversité des PME ?

En raison des seuils de collecte de bilans dans la base FIBEN, les PME analysées dans les études de l'Observatoire des entreprises sont essentiellement des entreprises dont le chiffre d'affaires dépasse 750 000 euros. L'utilisation de données complémentaires issues de la base de données de la société Altares permet de couvrir un périmètre élargi à plus de 600 000 TPE et d'affiner différents résultats ¹.

Les conséquences d'une prise en compte plus complète des PME les plus petites sont de trois ordres :

- un grand nombre de PME sont appréhendées, mais avec un impact limité sur la plupart des indicateurs structurant l'étude (notamment en ce qui concerne les ratios moyens d'activité ou de structure du bilan). La robustesse des analyses basées sur les données FIBEN n'est donc nullement remise en cause ;
- certains indicateurs exprimés en montant (du reste peu utilisés dans nos études) subissent un impact plus important ;
- conséquence logique de la plus forte représentation des TPE, l'image restituée en termes de distribution rend plus fidèlement compte de l'étendue et de la diversité des situations individuelles, en particulier en matière d'investissement et de rentabilité financière.

Ratios d'activité, avec ou sans prise en compte de TPE supplémentaires (année 2010)

(en %)

	Taux de marge		Taux d'exportation		Poids du BFRE	
	FIBEN	FIBEN et Altares	FIBEN	FIBEN et Altares	FIBEN	FIBEN et Altares
Ratio moyen	21,6	20,9	9,8	8,7	9,3	9,2
1 ^{er} quartile	7,5	5,9	0,0	0,0	-5,6	-12,5
Médiane	18,7	19,7	0,3	0,0	21,1	15,7
Dernier quartile	33,6	39,3	13,3	0,0 ^{a)}	56,6	59,2

a) Valeur du dernier décile : 1,2 ; valeur du 95^e percentile : 15,4

Sources : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN et Altares, juillet 2012

Ratios de structure, avec ou sans prise en compte de TPE supplémentaires (en 2010)

(en %)

	Rentabilité financière nette		Taux d'endettement		Taux d'investissement		Poids des capitaux propres	
	FIBEN	FIBEN et Altares	FIBEN	FIBEN et Altares	FIBEN	FIBEN et Altares	FIBEN	FIBEN et Altares
Ratio moyen	9,2	9,3	84,8	91,8	16,3	15,9	39,1	38,1
1 ^{er} quartile	3,0	1,8	13,8	9,7	0,9	0,0	21,5	14,4
Médiane	12,6	17,1	49,0	51,6	3,7	0,0	41,8	38,5
Dernier quartile	26,5	42,9	143,2	183,8	11,1	5,0 ^{a)}	62,2	64,6

a) Valeur du dernier décile : 20,1

Sources : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN et Altares, juillet 2012

¹ Ces résultats portent ici sur l'exercice 2010, les données relatives aux TPE étant encore très incomplètes pour l'année 2011.

Indicateurs en niveau, avec ou sans prise en compte de TPE supplémentaires (année 2010)

(nombre d'entreprises et effectifs permanents en milliers, proportion d'entreprises en %, valeur ajoutée et endettement bancaire en milliards d'euros)

	Nombre d'entreprises		Effectifs permanents		Proportion d'entreprises exportatrices		Valeur ajoutée		Endettement bancaire	
	FIBEN	FIBEN et Altares	FIBEN	FIBEN et Altares	FIBEN	FIBEN et Altares	FIBEN	FIBEN et Altares	FIBEN	FIBEN et Altares
Ensemble	183,0	788,5	3 357	4 097	28,4	12,9	219,7	278,6	129,3	155,3
Dont principaux secteurs :										
Industrie manufacturière	28,0	77,4	792	882	53,0	29,0	48,7	54,9	19,1	21,6
Construction	30,6	134,2	550	699	5,8	2,8	33,9	46,1	9,6	11,9
Commerce	66,9	209,9	960	1 102	31,3	19,0	60,3	70,9	32,0	36,6
Transports et entreposage	7,4	23,8	209	232	40,5	19,9	11,9	13,8	6,3	6,9
Soutien aux entreprises	17,6	126,4	398	500	26,6	13,1	27,3	38,7	8,5	11,0

Champ : PME des activités marchandes au sens de la LME, ayant remis leur bilan en 2010, à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières) et OQ (administration)

Sources : Banque de France, direction des Entreprises – Base FIBEN et Altares, juillet 2012

Bibliographie

Banque de France (2011)

« Les entreprises en France en 2010 : une situation en demi-teinte », *Bulletin de la Banque de France*, n° 186
<http://www.banque-france.fr/publications/bulletins-de-la-banque-de-france/les-bulletins-de-la-banque-de-france.html>

Banque de France (2012)

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

Banque de France (2012)

Les crédits par type d'entreprises : « Le financement des PME en France, août 2012 »
<http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/entreprises/credits-par-type-dentreprise.html>

Banque de France (2012)

Les crédits par type d'entreprises : « Crédits aux entreprises, août 2012 », Observatoire des entreprises
<http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/entreprises/credits-par-type-dentreprise.html>

European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices (2012)

Base européenne des comptes harmonisés (BACH ESD)
<http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/entreprises/comptes-dentreprises-en-europe.html>

Insee (2012)

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

Insee (2012)

« Un tissu productif plus concentré qu'il ne semblait, nouvelle définition et nouvelles catégories d'entreprises », *Insee Première* n° 1399, mars 2012
http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1399

Insee (2012)

« Au quatrième trimestre 2011, l'indice du coût du travail augmente de 1 % », *Informations rapides* n° 69, mars 2012
<http://www.insee.fr/fr/themes/info-rapide.asp?id=101&date=20120316>

Insee (2012)

« Les comptes de la Nation en 2011 : la croissance du PIB se maintient à 1,7 % », *Insee Première* n° 1401, mai 2012
http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1401

Insee (2012)

« Les services marchands en 2011 : croissance maintenue », *Insee Première* n° 1405, juillet 2012
http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1405

Insee (2012)

« Le commerce en 2011 : les ventes ont continué à se redresser », *Insee Première* n° 1407, juillet 2012
http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1407

Ministère de l'Écologie, du Développement durable, des Transports et du Logement (2012)

Construction de logements : « Résultats à fin décembre 2011 (France entière) », *Chiffres et statistiques* n° 286, janvier 2012
http://www.statistiques.developpement-durable.gouv.fr/logement-construction/r/logements.html?cHash=d61cdf2eda81471461a87269b2c68fdf&tx_ttnews%5Btt_news%5D=20978

Observatoire des délais de paiement (2012)

Rapport de l'Observatoire des délais de paiement 2011 : « 2011, une année d'incertitudes »
<http://www.banque-france.fr/publications/publications/rapport-de-lobservatoire-des-delais-de-paiement.html>