



LA SITUATION DES TPE-PME, UN FINANCEMENT ASSURÉ MAIS DES ENJEUX STRUCTURELS IMPORTANTS

Novembre 2024

« Aucune représentation ou reproduction, même partielle, autre que celles prévues à l'article L. 122-5 2° et 3° a) du Code de la propriété intellectuelle ne peut être faite de la présente publication sans l'autorisation expresse de la Banque de France ou, le cas échéant, sans le respect des modalités prévues à l'article L. 122-10 dudit Code. »

OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES

RAPPORT ANNUEL 2024

AVANT-PROPOS

L'Observatoire du financement des entreprises (OFE) a été créé en 2010.

À l'origine, les États généraux de l'industrie ont mis en évidence cette année-là des lacunes en matière d'information sur le financement des entreprises. Pour y remédier, le Gouvernement a alors décidé de créer un Observatoire dédié, avec pour objectif de dégager une vision commune sur les questions du financement des entreprises et particulièrement des PME.

Les différents rapports de l'OFE font l'objet d'un consensus entre les institutions qui en sont membres. Ils sont publics et accessibles sur le site de la Banque de France, page Publications : <https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications>.

Présidé par le médiateur national du crédit, l'Observatoire regroupe :

- les principales organisations représentatives des entreprises (Medef, CPME, U2P, etc.), de l'économie sociale et solidaire (ESS France) et les réseaux consulaires (CCI, CMA France) ;
- les principales organisations représentatives du secteur financier (FBF, ASF, France Invest, AFG, assureurs-crédit, Financement Participatif France, etc.) ;
- des établissements financiers ;
- des acteurs publics du financement (tels que Bpifrance) ;
- les acteurs du monde comptable (CNOEC) ;
- les principaux pourvoyeurs de statistiques publiques et de diagnostic économique (Banque de France, Insee, direction générale du Trésor, direction générale des Entreprises, Rexecode, etc.).

SOMMAIRE

AVANT-PROPOS	5
INTRODUCTION	9
CHAPITRE 1 : DES ENTREPRISES RÉSILIENTES FACE AUX CRISES AVEC UN ACCÈS AU FINANCEMENT MAINTENU	11
1.1 Des entreprises globalement résilientes face aux crises	11
1.1.1 Une croissance du chiffre d'affaires avec des évolutions individuelles contrastées et un taux de marge préservé	12
1.1.2 Un taux de marge préservé mais des différences sectorielles	12
1.1.3 Le taux d'endettement des TPE-PME a diminué	14
1.1.4 La trésorerie, en recul, reste supérieure à la moyenne pré-pandémique dans un contexte de stabilité du besoin en fonds de roulement	14
1.1.5 La capacité de remboursement des PME est en moyenne préservée	15
1.1.6 La situation moyenne des entreprises s'accompagne de situations individuelles disparates	16
1.2 Le financement des entreprises reste globalement bien assuré	16
1.2.1 Un crédit bancaire moins dynamique, en lien avec une demande réduite	16
1.2.2 Une contribution limitée des financements de marché	18
1.2.3 Des risques liés à l'augmentation des taux d'intérêt à relativiser	18
1.2.4 Le remboursement des prêts garantis par l'État (PGE) se poursuit	20
1.2.5 L'accès des entreprises au crédit bancaire reste assuré	21
1.2.6 La médiation du crédit est peu sollicitée	22

ENCADRÉS

1 Impact de la hausse des prix de l'énergie en 2022 sur l'activité des entreprises et leur consommation d'énergie	24
2 Hétérogénéité des situations financières des entreprises : la « bosse » Covid-19	25
3 La situation des entreprises bénéficiaires de prêts garantis par l'État (PGE)	28

CHAPITRE 2 : UNE DYNAMIQUE ENTREPRENEURIALE MAINTENUE, DES DÉFAILLANCES AVEC DES IMPACTS ACCRUS ET LA PERMANENCE D'ENJEUX STRUCTURELS

2.1 Une dynamique entrepreneuriale maintenue	31
2.1.1 Un nombre d'immatriculations qui reste supérieur à la période pré-pandémique	32
2.1.2 Des radiations qui restent importantes	32
2.2 Des défaillances avec des impacts accrus	34
2.3 Une baisse tendancielle des cessions-transmissions des TPE-PME	35
2.3.1 Un enjeu démographique, économique et territorial	35
2.3.2 Une dynamique de marché et de prix source d'incertitudes	38
2.4 Des enjeux structurels importants pour les entreprises	39
2.4.1 Un déficit de compétitivité et une productivité du travail en baisse	39
2.4.2 Des petites entreprises nombreuses	40
2.4.3 Une répartition de la valeur ajoutée qui met en lumière des faiblesses structurelles	41

SOMMAIRE

ENCADRÉS

4 Guide de la CPME : 10 questions à se poser pour une transmission réussie	42
5 Programme ETIncelles : accompagner les petites et moyennes entreprises dans leur croissance	43

CHAPITRE 3 : UN BESOIN RENFORCÉ D'ACCOMPAGNEMENT DES ENTREPRISES DANS UN CONTEXTE D'INCERTITUDES 45

3.1 Un contexte de ralentissement économique et des zones vigilance	45
3.1.1 Un contexte économique marqué par le ralentissement de la croissance	45
3.1.2 Un risque de ralentissement de l'activité des TPE-PME mesuré par les enquêtes et baromètres	46
3.1.3 Des risques de tensions croissants	48
3.2 Un besoin renforcé et ciblé d'accompagnement des entreprises	50
3.2.1 Accompagner dès la création d'entreprise	50
3.2.2 Mieux faire connaître les dispositifs existants de détection des difficultés des entreprises	51

ENCADRÉ

6 La boîte à outils du dirigeant à tous les stades de la vie de l'entreprise	52
--	----

INTRODUCTION

Le rapport de l'Observatoire du financement des entreprises (OFE) est consacré à « La situation des TPE-PME, un financement assuré mais des enjeux structurels importants ».

Dans le prolongement des rapports précédents, il vise à apporter un éclairage transversal, opérationnel et pédagogique sur la situation des entreprises qui ont traversé les crises successives de la Covid-19, la crise énergétique inflationniste.

Le rapport se concentre ainsi successivement sur :

- La situation des TPE-PME avec la confirmation de leur résilience face aux crises avec un financement globalement bien assuré.
- La dynamique entrepreneuriale qui est toujours forte avec un nombre élevé de créations d'entreprises mais, en sortie de crise Covid-19, le nombre de défaillances d'entreprises a dépassé son niveau historique avec surtout une forte croissance des défaillances d'entreprises de taille plus élevée.
- Les défis liés à la transmission d'entreprises et la permanence d'enjeux structurels importants qui affectent le tissu entrepreneurial.
- Le ralentissement de l'activité économique qui va peser sur la situation des entreprises et qui renforce le besoin d'accompagnement.

Les enseignements dégagés de ces travaux, menés de janvier à septembre 2024 résultent de contributions et d'approches complémentaires parmi lesquelles :

- des éléments de diagnostics quantitatifs ou qualitatifs issus des données de cadrage, baromètres, enquêtes ou études existants dans ce domaine ;
- les interventions des différents membres de l'Observatoire ;
- les interventions ponctuelles d'experts sur des thématiques spécifiques.

DES ENTREPRISES RÉSILIENTES FACE AUX CRISES AVEC UN ACCÈS AU FINANCEMENT MAINTENU

Dans ses rapports de juin 2023 *Le financement des entreprises dans un contexte de crises* et de septembre 2023 *Accès des TPE aux crédits de trésorerie*, l'Observatoire du financement des entreprises avait constaté que « les données disponibles sur les années 2021 et 2022 permettent de considérer que la situation se caractérise par des entreprises essentiellement résilientes en sortie de crise sanitaire » et « à partir des différentes informations disponibles à la fin 2022 et sur le 1^{er} semestre 2023, les très petites entreprises (TPE) se trouvent dans une situation financière d'ensemble favorable, restant toutefois caractérisée par des spécificités sectorielles et une certaine hétérogénéité ». Les deux rapports soulignaient un « accès au financement favorable ».

Cette situation s'est poursuivie en 2023 avec des entreprises globalement résilientes face aux crises et un financement des entreprises bien assuré.

1.1 Des entreprises globalement résilientes face aux crises

L'étude ¹ publiée dans le Bulletin de la Banque de France (n° 253, article 2) sur *La situation financière des PME en 2023 : anatomie d'une résilience* ² souligne que le taux de marge des petites et moyennes entreprises (PME) françaises a globalement résisté en 2023, malgré le ralentissement de l'activité et la fin des aides du fonds de solidarité. Le taux d'endettement a, par ailleurs, diminué en particulier grâce

au renforcement des capitaux propres et au remboursement des prêts garantis par l'État (PGE). La trésorerie des PME s'est érodée, mais reste à un niveau supérieur à l'avant-crise Covid. Au total, dans un contexte de remontée des taux d'intérêt, la capacité de remboursement des PME françaises, telle que mesurée par la cotation Banque de France, était préservée à fin 2023. Ce résultat est important en matière de stabilité financière, dans la mesure où la cotation traduit la capacité des entreprises à honorer leurs engagements à un horizon de un à trois ans.

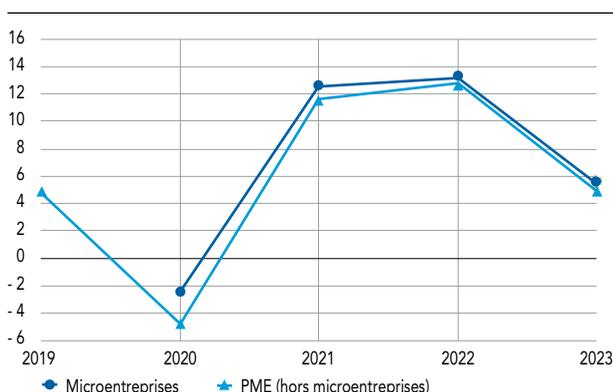
1 L'étude exploite les comptes annuels 2023 de 1,45 million d'unités légales, regroupées en 1,3 million d'entreprises au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME). Parmi ces entreprises, et en suivant la classification de la LME, les microentreprises (ou TPE) sont distinguées des autres PME. Les microentreprises (TPE) occupent moins de dix personnes et ont un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan qui n'excède pas 2 millions d'euros. Les autres PME occupent moins de 250 personnes et affichent un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros, et ne sont pas des microentreprises (TPE).

2 Cette analyse de la situation des TPE-PME est complétée par une autre étude dans le Bulletin de la Banque de France n° 253, article 3 sur les entreprises de taille intermédiaire (ETI) *Dans un contexte économique ralenti, les entreprises de taille intermédiaire ont confirmé leur résilience* qui souligne que « en 2023, la situation financière des entreprises de taille intermédiaire (ETI) est restée globalement meilleure qu'en 2019. Le renforcement des capitaux propres, qui a permis de poursuivre la diminution des taux d'endettement des ETI par rapport à 2022, s'est accompagné d'un niveau de rentabilité économique élevé et stable. Dans un contexte économique français ralenti en 2023-2024, les ressources propres ainsi confortées sont de nature à permettre aux ETI de financer les investissements attendus en 2024. Leur santé financière, mesurée à fin 2023 par la cotation Banque de France, reste favorable. »

1.1.1 Une croissance du chiffre d'affaires avec des évolutions individuelles contrastées et un taux de marge préservé

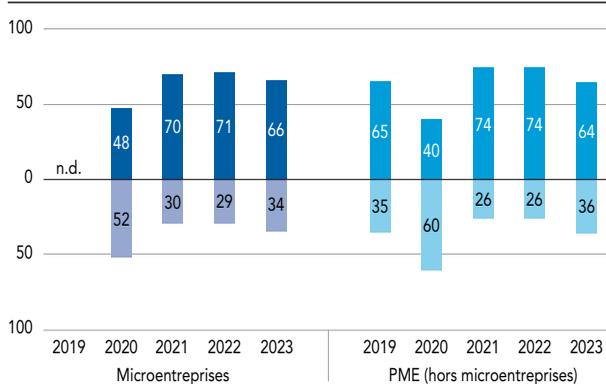
La croissance de l'activité des entreprises décélère en 2023 (cf. graphique 1). Moins marquée qu'en 2022, en raison d'un dynamisme moindre de la demande, la progression du chiffre d'affaires des TPE-PME s'établit néanmoins en moyenne à 5 % en 2023. Cette évolution moyenne masque toutefois des situations individuelles contrastées, comme le montre la baisse du chiffre d'affaires pour environ un tiers d'entre elles (cf. graphique 2).

G1. Taux de croissance du chiffre d'affaires
(en %)



Note : Les variations sont calculées sur un échantillon d'entreprises dont les comptes sont présents dans la base de données Fiben pour deux exercices consécutifs (population cylindrée). La taille retenue est celle de l'année $N-1$, quelle que soit la situation de l'entreprise pour l'année N (par exemple, on retient la taille de 2022 lorsque l'on compare 2023 à 2022). Petites et moyennes entreprises (PME).
Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

G2. Part des entreprises avec une variation de chiffre d'affaires positive ou négative
(en %)



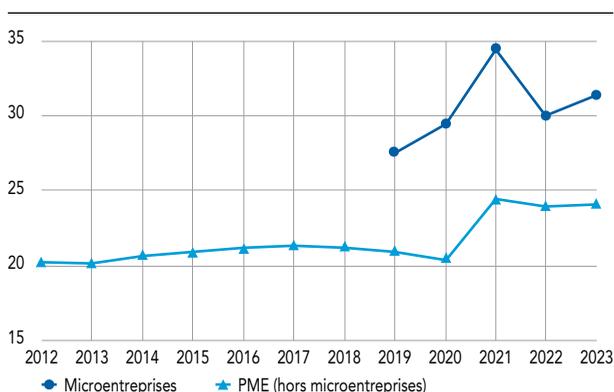
Lecture : En 2023, 66 % des microentreprises ont enregistré une variation de chiffre d'affaires positive ou nulle par rapport à 2022 ; 34 % ont enregistré une variation négative. Petites et moyennes entreprises (PME).
Note : n.d. : non disponible.
Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

1.1.2 Un taux de marge préservé mais des différences sectorielles

Dans le contexte de ralentissement de l'activité économique en 2023 et malgré la fin des aides du fonds de solidarité, les PME ont préservé leur taux de marge.

Malgré la disparition du fonds de solidarité en 2022, le taux de marge des TPE-PME, défini comme le rapport de l'excédent brut d'exploitation sur la valeur ajoutée, s'est maintenu en 2022 et 2023 à un niveau supérieur à celui de 2019 (cf. graphique 3).

G3. Taux de marge des TPE-PME
(en %)



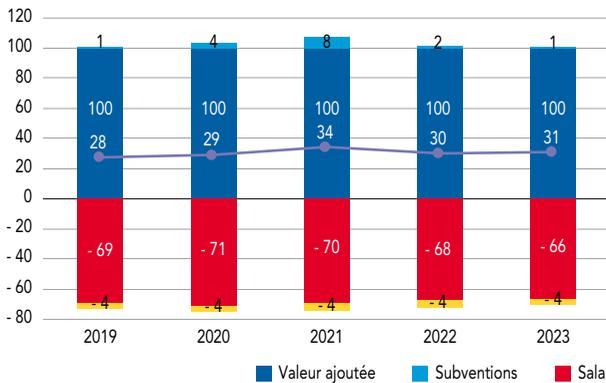
Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

Cette situation résulte, d'une part, de la baisse du poids des impôts de production dans la valeur ajoutée pour les PME hors microentreprises (- 0,9 point de pourcentage [pp] entre 2019 et 2022) et, d'autre part, de la baisse du poids des charges de personnel (- 3,0 pp pour les microentreprises, - 1,9 pp pour les autres PME (cf. graphique 4).

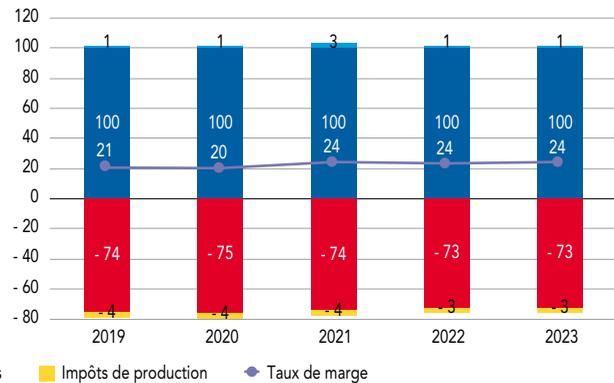
Dans sa note de conjoncture de juillet 2024 l'Insee observe que, malgré un choc de prix importé en sortie de crise sanitaire amplifié par l'invasion de l'Ukraine en 2022, le taux de marge moyen des entreprises a résisté. Il s'établit ainsi, en 2023, à 32,9 % deux points de valeur ajoutée au-dessus de son niveau de 2019 (30,9 %). Cette évolution moyenne qui résulte de la baisse des salaires réels et de la forte hausse des prix d'exportation masque également de fortes disparités entre branches d'activité en fonction de leur exposition à l'évolution des coûts de l'énergie, comme le souligne l'analyse de *BPCE l'Observatoire de juillet 2024* (cf. graphique 5).

G4. Taux de marge et composantes (en %)

a) Microentreprises



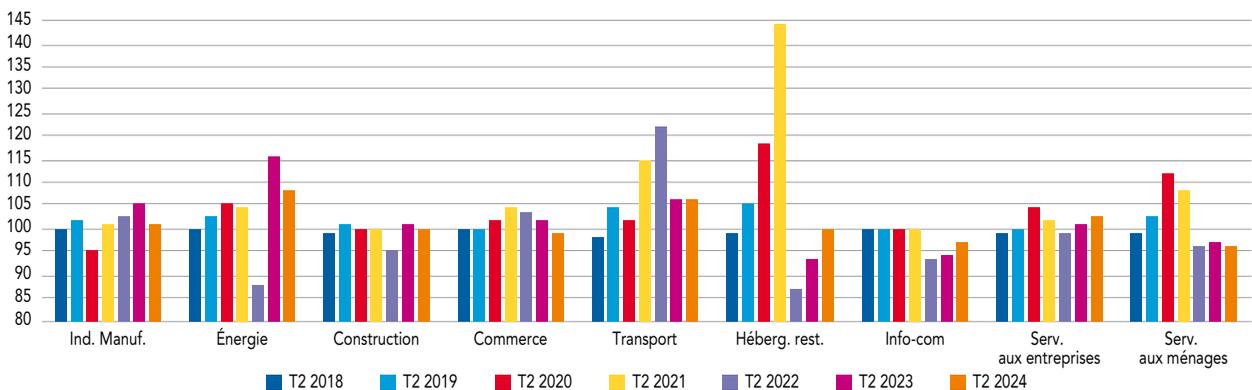
b) PME (hors microentreprises)



Lecture : Pour les microentreprises en 2019, le taux de marge, défini comme le rapport de l'excédent brut d'exploitation sur la valeur ajoutée (VA), est de 28 %. Aux arrondis près, on retrouve ce chiffre en partant d'une base 100 pour la VA en 2019, en retranchant le poids des charges de personnel dans la VA (69) et des impôts de production (4), et en ajoutant le poids des subventions d'exploitation (1). Petites et moyennes entreprises (PME).

Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

G5. Évolution du taux de marge des entreprises par secteurs (base 100 = 2018)



Source : BPCE l'Observatoire – juillet 2024 – « Défaillances d'entreprises en France : Bilan au T2 2024 et perspectives ».

Une étude du *Conseil d'analyse économique (CAE)* qui exploite des données bancaires du Crédit Mutuel Alliance Fédérale, correspondant à un échantillon très représentatif du tissu des TPE et des PME, permet de tirer les enseignements suivants :

- en moyenne, la hausse des dépenses d'énergie pour les TPE-PME a été de 73 % entre 2020 et 2023 (25 % en 2021, 29 % en 2022, 7 % en 2023), mais les entreprises sont très diversement exposées au choc de hausse des prix de l'énergie selon l'échéance des contrats passés avec leurs fournisseurs et leur accès ou non au bouclier tarifaire ;
- on observe une légère dégradation de la situation financière des entreprises depuis l'automne 2021. Cette évolution moyenne masque cependant de fortes

- disparités au sein des entreprises. Une partie d'entre elles, aussi bien des TPE que des PME, voient leurs encours nets bancaires se détériorer sensiblement sans que l'on puisse établir un lien causal avec l'effet direct de la hausse des dépenses d'énergie. Probablement parce que l'exposition énergétique des entreprises est faible, mais aussi parce qu'une part importante de la hausse des prix se répercute dans les prix de vente ;
- au-delà de l'effet direct de cette hausse supportée par les entreprises, il faut en outre tenir compte des effets indirects de transmission à tout le réseau de production ; le renchérissement du prix de l'énergie, en augmentant le coût des intrants, peut affecter la situation financière des entreprises.

Par ailleurs, dans son étude annuelle sur *Les entreprises en France*, publiée en décembre 2023, l'Insee montrait que face à la hausse des prix de l'énergie les réactions des entreprises industrielles mises en œuvre en 2022 ou envisagées en 2023 ont prioritairement consisté à augmenter leurs prix de vente, à comprimer les marges et à prélever sur la trésorerie. À plus long terme, elles envisagent plus souvent d'engager des investissements et d'adapter les méthodes de production ou de travail (cf. encadré 1).

1.1.3 Le taux d'endettement des TPE-PME a diminué

Poursuivant sa baisse tendancielle, le taux d'endettement (ou ratio de levier) brut, qui rapporte l'endettement financier aux capitaux propres, a diminué en 2023 pour les microentreprises (TPE) et les autres PME. Il atteint ainsi le taux le plus bas observé depuis 1996 pour les PME, hors TPE, et depuis 2019 pour les TPE (cf. graphique 6).

En 2023, cette baisse résulte à la fois d'un renforcement marqué des capitaux propres (+ 12 % pour les TPE, + 6 % pour les autres PME), et du léger recul (de l'ordre de - 3 % pour les microentreprises) ou de la stagnation (pour les autres PME) de la dette brute.

Les messages sont qualitativement les mêmes si l'on considère le taux d'endettement net de la trésorerie.

La baisse des ratios de levier en 2023 se vérifie dans la majorité des secteurs, à l'exception notable des TPE du transport, dont le taux d'endettement croît sensiblement par rapport à 2022 (+ 8 pp en brut et + 14 en net).

Ce dernier facteur prend place dans un contexte où plus de la moitié des capitaux empruntés au titre des prêts garantis par l'État (PGE) ont été remboursés (voir paragraphe 1.2.3).

1.1.4 La trésorerie, en recul, reste supérieure à la moyenne pré-pandémique dans un contexte de stabilité du besoin en fonds de roulement

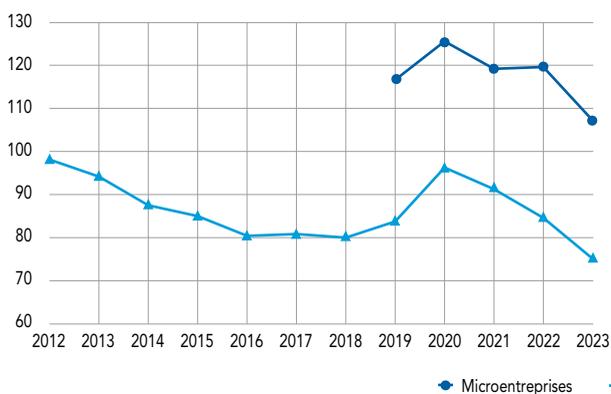
La trésorerie des PME a nettement reculé en 2023 par rapport au pic de 2021 (cf. graphique 7). Pour les TPE, la trésorerie médiane est passée de 88 jours de chiffre d'affaires en 2021 à 69 jours en 2023, et de 68 à 55 jours pour les autres PME. Ces baisses ont en particulier été tirées par les secteurs du commerce et de l'hébergement-restauration, dont la trésorerie avait fortement augmenté en 2020-2021.

À fin 2023, les situations de trésorerie restaient toutefois globalement meilleures que ce qu'elles étaient avant la crise sanitaire, quels que soient la taille ou le secteur considérés. La trésorerie médiane des TPE a ainsi augmenté de 33 % entre 2019 et 2023 (+ 17 jours de chiffre d'affaires) ; celle des autres PME a augmenté de 34 % (+ 14 jours).

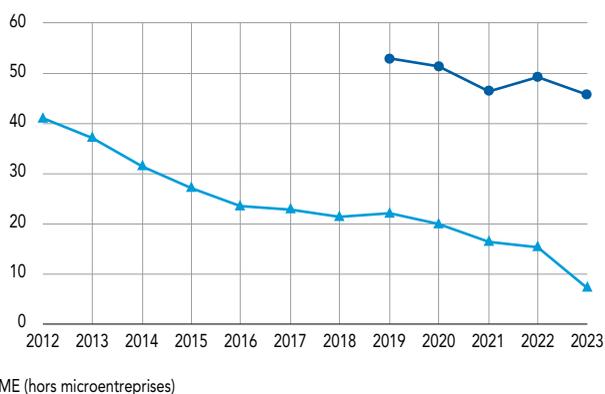
Du point de vue sectoriel, l'hébergement-restauration a enregistré la hausse la plus marquée avec + 39 % pour les TPE (+ 14 jours) et + 40 % pour les autres PME (+ 20 jours). Cette situation s'explique notamment par le fait que les entreprises du secteur ont été les principales bénéficiaires du fonds de solidarité, avec près de 15 milliards d'euros perçus entre 2020 et 2021, soit plus du tiers des montants versés alors qu'elles ne représentent que 4 % de la valeur ajoutée des entreprises françaises.

G6. Taux d'endettement (en %)

a) Taux brut

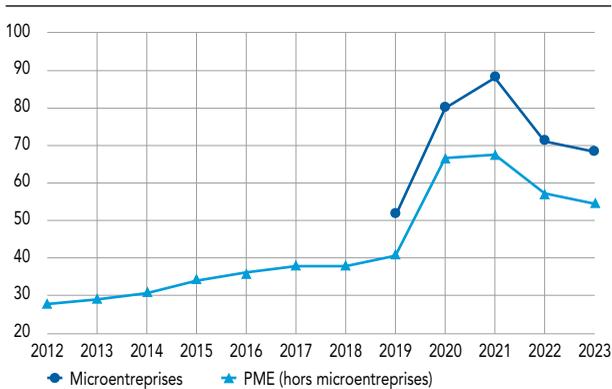


b) Taux net



Note : Taux d'endettement brut = endettement financier / capitaux propres. Taux d'endettement net = (endettement financier - trésorerie) / capitaux propres. Petites et moyennes entreprises (PME).
Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

G7. Trésorerie (en jours de chiffre d'affaires)



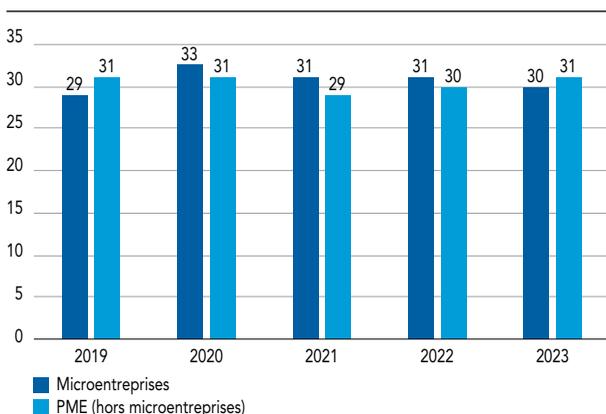
Note : Le graphique présente la médiane de la trésorerie en jours de chiffre d'affaires de l'année. Pour la seule année 2020, la trésorerie est rapportée au chiffre d'affaires 2019 afin de ne pas surestimer artificiellement la hausse de la trésorerie exprimée en jours de chiffre d'affaires. La trésorerie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

Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

Cette situation est à mettre en relation avec la stabilité du besoin en fonds de roulement (BFR) depuis 2019 (cf. graphique 8). En 2023, le besoin en fonds de roulement s'établit ainsi à, respectivement, 30 et 31 jours de chiffre d'affaires pour les TPE et les autres PME.

La stabilité du BFR dans le temps est observée quel que soit le secteur considéré. En revanche, à une date donnée, les niveaux de BFR varient beaucoup d'un secteur à l'autre. À titre d'illustration, l'hébergement-restauration, qui bénéficie souvent de règlements au comptant de clients

G8. Besoin en fonds de roulement – BFR (en jours de CA)



Note : Le calcul du BFR prend principalement en compte : les stocks, les créances clients et dettes fournisseurs (retraités des avances et acomptes), ainsi que les créances et dettes fiscales et sociales.

Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

particuliers (mais règle ses fournisseurs à terme), affiche en moyenne un BFR négatif (– 18 jours de CA en 2023 pour les microentreprises, – 29 jours pour les autres PME). À l'opposé, l'industrie manufacturière présente un BFR plus élevé (42 et 66 jours).

1.1.5 La capacité de remboursement des PME est en moyenne préservée

La cotation Banque de France, qui évalue la capacité d'une entreprise à honorer ses engagements financiers à un horizon de un à trois ans, permet d'apprécier si les chocs auxquels les entreprises ont été confrontées ces dernières années ont affecté leur capacité de remboursement.

Le graphique 9a) présente l'évolution du poids des entreprises les plus en difficulté (cotes non éligibles aux opérations de refinancement monétaire) dans l'ensemble des entreprises cotées par la Banque de France pour les besoins de la politique monétaire. Logiquement, la proportion d'entreprises ayant une cote inéligible est plus importante chez les TPE (62 % de cotes non éligibles en 2023), structurellement plus fragiles, que pour les autres PME (40 %). Cependant, au-delà de cet écart structurel, la crise de la Covid-19 puis la crise énergétique n'ont pas bouleversé la capacité de remboursement des PME. Malgré une légère hausse à la fin 2020, la part des PME (microentreprises ou non) ayant une cote inéligible s'est établie à la fin 2023 à un niveau légèrement inférieur à celui d'avant la crise de la Covid-19.

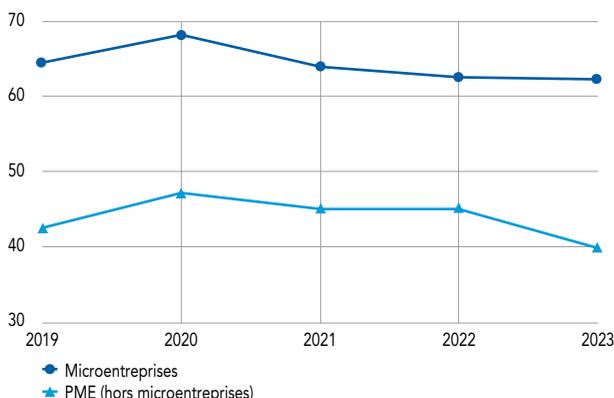
La même analyse est réalisée (cf. graphique 9b)) en considérant une définition plus sévère des entreprises en difficulté et en se concentrant sur le poids des entreprises les plus risquées au sein des cotes non éligibles, à savoir les cotes « 7. Très compromise » et « 8. Fortement compromise ». Il s'agit des situations les plus critiques avant la cessation de paiement. On observe, pour cette catégorie, une évolution proche de celle des défaillances d'entreprises sur les dernières années (voir partie 2 du rapport). Comme les défaillances, la part des entreprises les plus en difficulté a ainsi diminué sensiblement en 2020, puis elle est remontée, notamment avec la baisse des aides publiques.

Fin 2023, le poids des cotes les plus risquées était revenu à un niveau proche de celui d'avant-crise sanitaire.

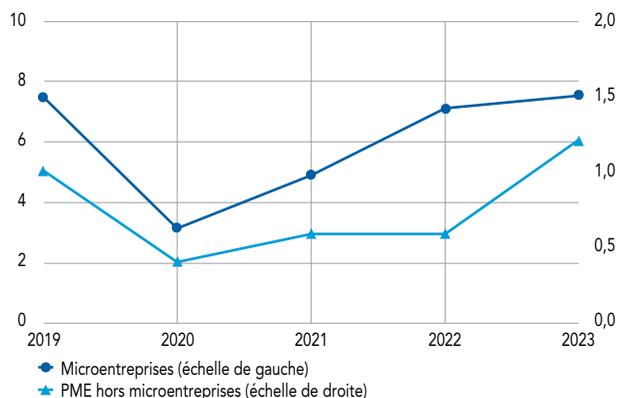
Au total, la capacité de remboursement des PME françaises, telle que mesurée par la cotation Banque de France était globalement préservée à fin 2023.

G9. Poids des unités légales avec une cote « non éligible » dans l'ensemble des unités légales cotées Banque de France

a) En % des cotes non éligibles



b) En % cotes non éligibles et dont la capacité de remboursement est « compromise »



Lecture : À fin 2019, 65 % des unités légales appartenant à une entreprise LME de taille microentreprise, et cotées Banque de France (hors cotes « 0. Non significative » et « P. Défaillante », ont une cote non éligible aux opérations de refinancement auprès de la banque centrale. À la même date, près de 7 % des microentreprises cotées ont une cote 7 ou 8 qui reflètent des capacités de remboursement « Très compromise » ou « Fortement compromise », soit les cotes les plus risquées (hors défaillance).

Note : Les cotes dites « non éligibles » sont celles qui présentent une qualité de crédit particulièrement faible, à savoir les cotes 5+ à 9 dans l'ancienne échelle de cotation (*i.e* avant le 7 janvier 2022), et les cotes 4 à 8 dans l'échelle actuelle. Les cotes 0 et P ne sont pas prises en compte ici. On considère la cote au 31 décembre de l'année sur le périmètre des unités légales de notre échantillon d'étude. Petites et moyennes entreprises (PME).

Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

1.1.6 La situation moyenne des entreprises s'accompagne de situations individuelles disparates

Une forte hausse de l'hétérogénéité intra-sectorielle des situations financières des entreprises est observée (cf. encadré 2).

Elle montre que la crise sanitaire a entraîné une déformation du bas de la distribution (des entreprises fragiles s'écartant de la médiane) et qu'elle a également induit une déformation du haut de la distribution (les entreprises les plus dynamiques se démarquant encore davantage des autres).

1.2 Le financement des entreprises reste globalement bien assuré

1.2.1 Un crédit bancaire moins dynamique, en lien avec une demande réduite

En 2023, la distribution du crédit aux entreprises ralentit dans le contexte de remontée des taux d'intérêt, le resserrement monétaire ayant entraîné une hausse du coût du financement des entreprises et une baisse du rythme de croissance de leurs encours de crédit.

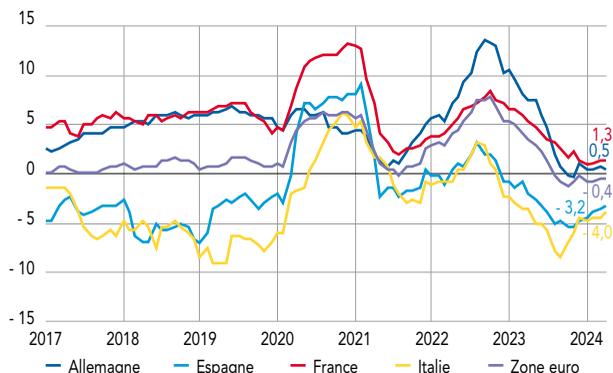
Le taux de croissance du crédit des banques françaises aux entreprises françaises est néanmoins resté positif en 2023. Il atteint son niveau le plus bas depuis 2014 en

France, mais reste supérieur à la moyenne de la zone euro (cf. graphique 10).

Depuis avril 2023, le financement de marché retrouve un coût inférieur au financement bancaire (3,89 % contre 4,23 % pour les nouveaux crédits bancaires d'un montant supérieur à 1 million d'euros en mai 2024).

Dans ce contexte, les financements accordés aux entreprises progressent à nouveau en juin 2024 (cf. graphique 11), de + 2,0 % sur un an (après + 1,8 % en mai et + 1,6 % en avril) grâce à la fois à la progression des financements

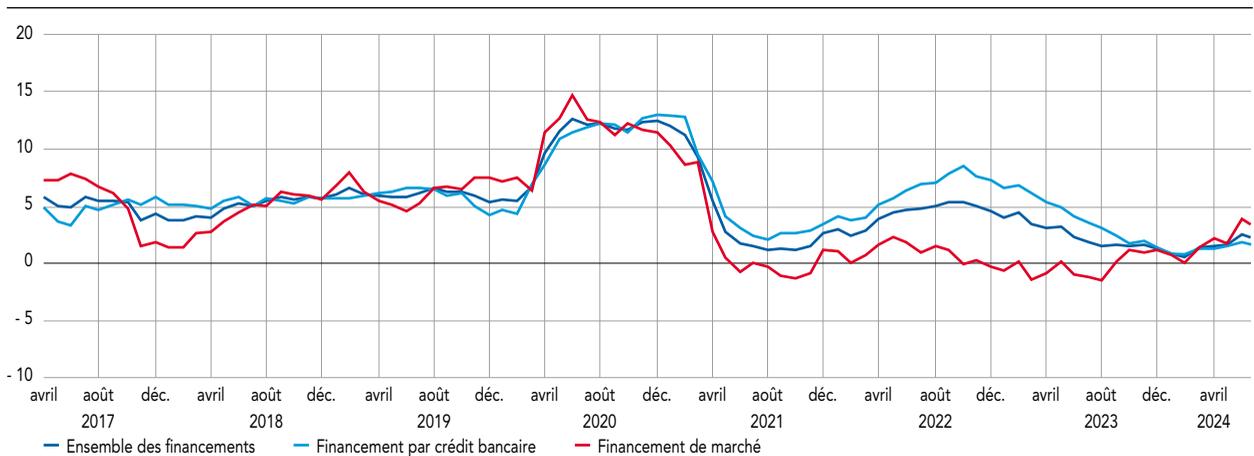
G10. Croissance des encours de crédits bancaires dans la zone euro (x : date / y : glissement annuel, % des encours)



Champ : Sociétés non financières de la zone euro, Dernier point : T1 2024.

Sources : BCE, OSA.

G11. Évolution des crédits bancaires et des financements de marché (taux de croissance annuel en %)



par titres de dette (+ 3,7 % en forte hausse par rapport à mai (+ 1,9 %)) et des crédits bancaires (+ 2,0 % après + 1,7 % en mai). Au sein de ces derniers, la contraction des crédits de trésorerie continue à se modérer (- 3,2 %, après - 5,0 % en mai) tandis que les crédits à l'investissement progressent toujours (+ 3,1 % après + 3,4 % en mai).

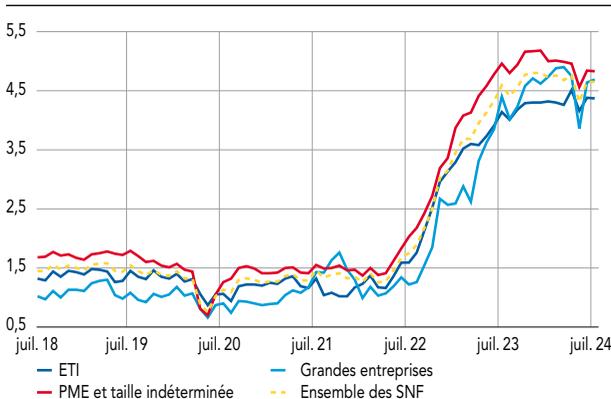
Après une baisse ponctuelle marquée en mai, le coût moyen du crédit remonte pour toutes les tailles d'entreprises et en particulier pour les grandes entreprises (4,66 % après 3,88 % en mai et 4,75 % en avril), tout en restant sur une tendance baissière (cf. graphique 12).

À fin juin 2024, les crédits mobilisés par les entreprises atteignent 1 359,9 milliards d'euros, en hausse de 2,0 % sur un an (cf. graphique 13). À cette date, la croissance

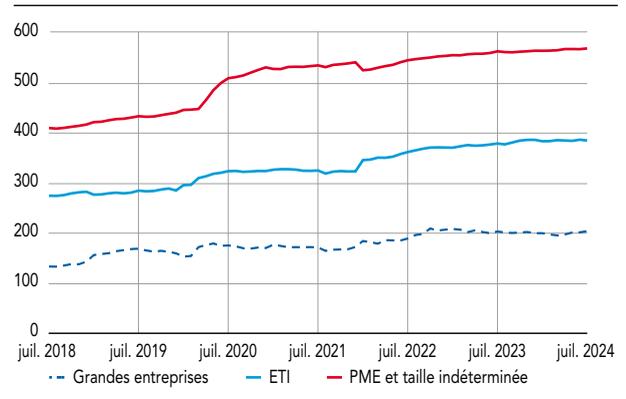
de crédit bancaire aux PME semble en revanche ralentir (+ 1,3 % après + 1,6 % en mai).

La croissance de l'encours des crédits mobilisés est toujours très différenciée selon les secteurs économiques. Elle reste forte pour le secteur des conseils et services aux entreprises (+ 10,0 %), pour l'information et communication (+ 9,7 %), pour le transport et entreposage (+ 7,4 %), et significative pour les activités immobilières (+ 3,6 %) et l'agriculture, sylviculture et pêche (+ 2,8 %). En revanche, l'encours de crédits mobilisés continue sa contraction pour les activités industrielles (- 3,7 %), le commerce (- 2,9 %) et le secteur hébergement-restauration (- 2,5 %). Par rapport à son niveau de juin 2023, l'encours du crédit à la construction se contracte (- 2,8 %), mais il croît pour le sous-secteur de la promotion immobilière (+ 6,1 %).

G12. Taux d'intérêt (toutes maturités confondues) par taille d'entreprises (en %)



G13. Encours de crédits mobilisés par taille d'entreprises (en milliards d'euros)



T1. Capitaux apportés par les différents financements de marchés aux entreprises en France

	2023		2022	
Marchés actions Financements apportés en fonds propres	Euronext (Primaire, secondaire)	8,6 Mds € (dont 0,6 Md € IPO)	Euronext (Primaire, secondaire)	11,5 Mds € (dont 0,5 Md € IPO)
	Capital-Investissement (Financements mixtes)	14,9 Mds € (Toutes opérations confondues)	Capital-Investissement (Financements mixtes)	16,5 Mds € (Toutes opérations confondues)
Marchés de taux Financements en dette	Euronext (Marché obligataire)	71,1 Mds €	Euronext (Marché obligataire)	42,4 Mds €
	Dette privée	12,7 Mds €	Dette privée	19,3 Mds €
	Euro PP	1,1 Md d'€	Euro PP	0,67 Md €
	NEU CP (Évolution d'encours)	51,2 Mds €	NEU CP (Évolution d'encours)	52,0 Mds €
Financement participatif	Crowdfunding	2,1 Mds €	Crowdfunding	2,35 Mds €

Source : Tableau de bord 2023 de l'OFEM sur le financement des entreprises par le marché.

1.2.2 Une contribution limitée des financements de marché

Dans son *Tableau de bord 2023 sur le financement des entreprises par le marché*, l'Observatoire du financement des entreprises par le marché (OFEM) souligne la baisse des financements en actions par le marché, alors que les marchés de taux ont fait preuve de dynamisme (cf. tableau 1). Il met en avant que l'un des principaux défis du financement des entreprises réside aujourd'hui dans le désintérêt des investisseurs institutionnels vis-à-vis des valeurs petites et moyennes, alors même que les fonds petites et moyennes capitalisations ont généré des performances supérieures aux fonds grandes capitalisations sur une longue période.

En 2024, deux évolutions législatives visant à accroître les contributions des financements de marché sont intervenues. La loi Attractivité³ est venue simplifier les critères d'éligibilité des entreprises cotées au plan d'épargne en actions (PEA)-PME, ne retenant plus que le critère de capitalisation boursière. De son côté, la loi Industrie verte⁴ pourrait accroître l'offre et la demande vers le non coté.

1.2.3 Des risques liés à l'augmentation des taux d'intérêt à relativiser

La réorientation de la politique monétaire a eu un impact majeur sur les conditions d'emprunt des PME, plus dépendantes du crédit bancaire que les grandes entreprises ayant accès à des sources de financement plus diversifiées.

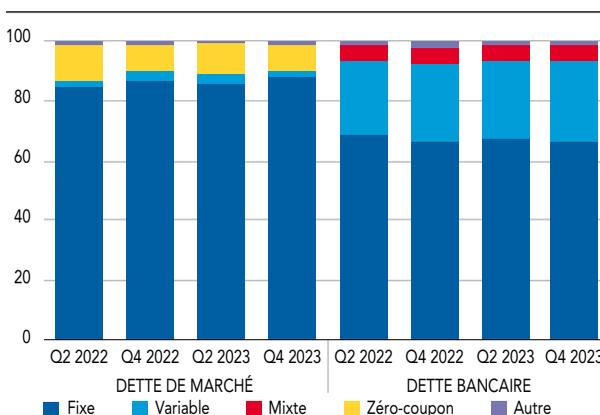
Entre fin 2021 et fin 2022, le taux moyen des nouveaux crédits bancaires a augmenté de 169 points de base (pb) pour les TPE et de 193 pb pour les autres PME. La hausse s'est poursuivie, en 2023, avec + 149 pb pour les microentreprises et + 133 pb pour les autres PME.

Plusieurs éléments incitent toutefois à relativiser les risques spécifiquement liés à la remontée des taux.

La majorité de la dette des entreprises françaises est à taux fixe et renouvelée sur plusieurs années (cf. graphique 14).

De ce fait, les taux d'intérêt effectivement payés par les entreprises en 2023 ont nettement moins augmenté que les taux des nouveaux crédits bancaires (cf. graphique 15). Les entreprises françaises ont connu la hausse de taux

G14. Structure de taux de la dette des entreprises
(en % des encours)



Source : Rapport sur la stabilité financière – juin 2024 (Banque de France).

effectif la plus faible des pays de la zone euro, entre décembre 2021 et juin 2023 (+ 0,8 pp, contre plus de 1 en Allemagne, et près de 2,5 en Italie).

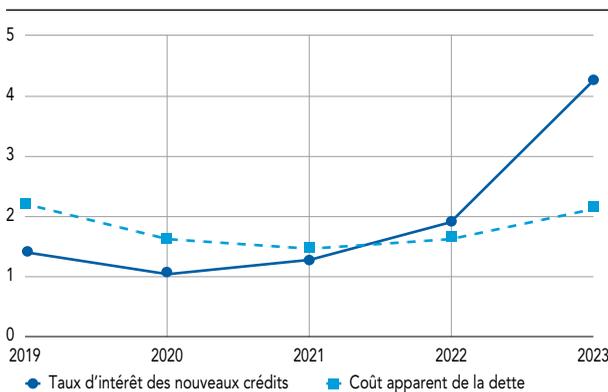
Par ailleurs, avec la remontée des taux, les PME bénéficient d'une rémunération accrue de leurs dépôts (cf. graphique 16). Le graphique 17 rapporte les charges d'intérêts (nettes ou brutes des intérêts perçus) à la valeur ajoutée : le ratio est inférieur en 2023 à ce qu'il était avant la crise sanitaire, dès lors que l'on intègre les intérêts perçus. Enfin, les analystes financiers considèrent par ailleurs

qu'un ratio « résultat d'exploitation sur charges d'intérêts nettes des intérêts perçus » (*Interest coverage ratio – ICR*) de 3 environ est critique. À cet égard, il ressort du graphique 18 que le pourcentage de PME en deçà de ce seuil critique n'a pas augmenté avec la hausse des taux (environ 20 % en 2023, comme en 2019).

3 Loi n° 2024-537 du 13 juin 2024 visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France.

4 Loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte.

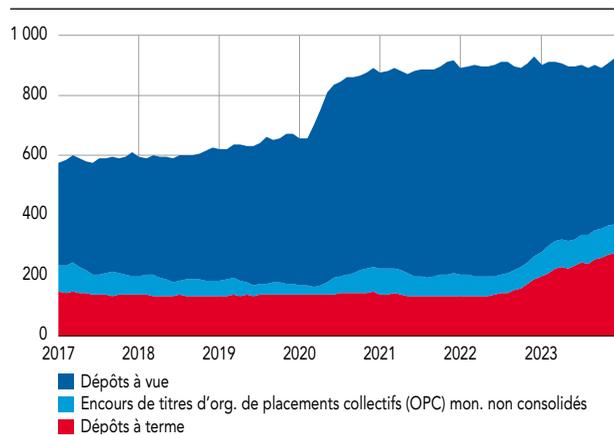
G15. Taux d'intérêt des nouveaux crédits bancaires et coût apparent de la dette (en %)



Note : La courbe en trait plein représente le taux d'intérêt annuel pour les crédits nouveaux (hors découvert, toutes maturités). Il s'agit, pour chaque année, de la moyenne des données mensuelles pour les petites et moyennes entreprises (hors microentreprises). La courbe en pointillés rapporte, pour une année donnée, les charges d'intérêts (nettes des intérêts perçus) de l'année t , à la moyenne de la dette financière en $t-1$ et t . L'objet du graphique est moins de comparer les niveaux des deux courbes que leur évolution dans le temps.

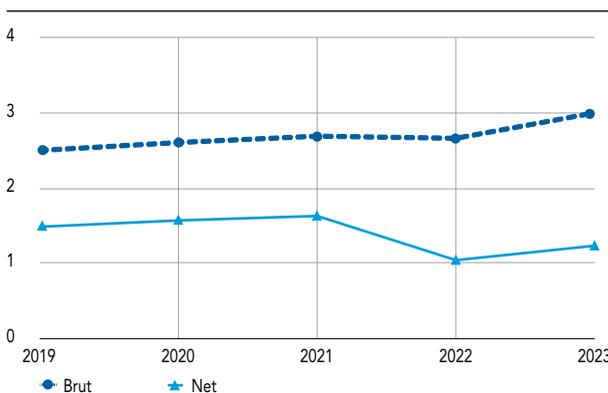
Sources : Banque de France, base Fiben, juin 2024, et <https://webstat.banque-france.fr/>.

G16. Sources de trésorerie des entreprises (en milliards d'euros)



Source : Rapport sur la stabilité financière – juin 2024 (Banque de France).

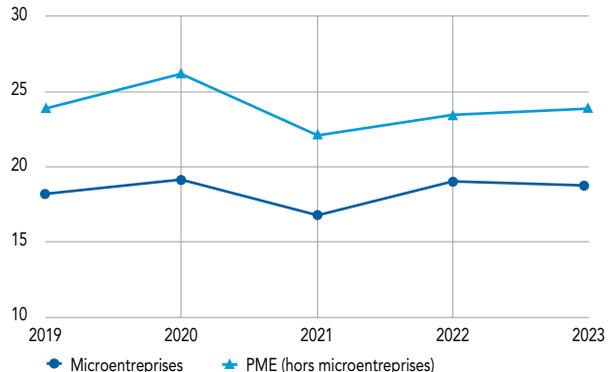
G17. Poids des charges d'intérêts dans la valeur ajoutée (x : date / y : en %)



Note : Le graphique rapporte les charges d'intérêts à la valeur ajoutée des petites et moyennes entreprises (hors microentreprises). Les charges d'intérêts sont soit nettes des intérêts perçus (courbe en trait plein), soit brutes (courbe en pointillé).

Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

G18. % des PME avec ratio résultat d'exploitation sur charges d'intérêts nettes des intérêts perçus < 3 (x : date / y : en %)



Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

1.2.4 Le remboursement des prêts garantis par l'État (PGE) se poursuit

Les prêts garantis par l'État (PGE) ont été l'un des principaux dispositifs de soutien aux entreprises pour faire face à la crise sanitaire. Les TPE et PME ont été les principales bénéficiaires puisque les PME représentent 95 % des près de 700 000 entreprises bénéficiaires et 74 % des montants accordés soit plus de 108 des 145 milliards d'euros distribués. Les seules TPE représentent 80 % des bénéficiaires et 27 % des montants totaux.

Dans son rapport *Les prêts garantis par l'État : une réponse efficace à la crise*, la Cour des comptes a procédé à l'évaluation du dispositif mis en œuvre entre mars 2020 et mars 2022 : « au terme de son évaluation, la Cour constate que, conformément à son objet, le dispositif a permis de soutenir l'offre de crédit par les banques et d'éviter des faillites massives d'entreprises dans un contexte inédit de crise. Le choix d'un dispositif simple, dont la distribution a été déléguée aux banques, s'est avéré pertinent pour assurer un déploiement rapide des prêts et restaurer la confiance des acteurs économiques ».

L'analyse de la situation des entreprises bénéficiaires de PGE montre certaines caractéristiques différentes des entreprises non bénéficiaires : taux de marge et trésorerie plus faibles, besoin en fonds de roulement (BFR) plus élevé chez les PME, endettement moins important chez les microentreprises. Ces écarts perdurent en 2023, questionnant sur la possibilité que les deux populations d'entreprises présentent des caractéristiques structurelles différentes. L'analyse des comportements de paiement montre, par ailleurs, qu'au moment de la crise sanitaire l'octroi des PGE semble donc avoir favorisé un maintien des conditions des paiements des

entreprises ayant souscrit ce type de prêt, évitant une contagion des problématiques de liquidité. Leur remboursement ne semble pas, à ce stade, avoir de conséquence sur leur comportement de paiement (cf. encadré 3).

Les PGE bénéficient d'une garantie de l'État (jusqu'à 90 % pour les plus petites entreprises) et, comme tous les prêts, ils doivent se rembourser selon le calendrier prévu au contrat (sur une durée maximale de six ans pour les PGE). Il existe des possibilités de restructuration des PGE dans le cadre des procédures collectives ou au travers de la médiation, mais les remboursements se poursuivent sans point d'attention significatif.

À fin juin 2024, 61,4 % des capitaux empruntés ont été remboursés (59,3 % pour les TPE, 61,5 % pour les autres PME) avec un remboursement intégral des PGE pour 19 % des TPE et les autres PME (cf. tableau 2).

Pour l'instant, même chez les plus petites entreprises, on n'observe donc pas de difficulté particulière de remboursement mais beaucoup de TPE opèrent probablement un arbitrage en faveur du remboursement. Il semblerait que les chefs d'entreprise préfèrent rembourser leurs dettes au détriment, parfois, de leur propre rémunération ou de l'investissement. C'est un point de vigilance.

Une analyse des choix de remboursement par les entreprises selon leur taille et caractéristiques financières (niveau de trésorerie et croissance du chiffre d'affaires) montre que les petites entreprises ont choisi d'étaler leur remboursement dans le temps, sauf si elles détenaient des liquidités abondantes avant la crise, alors que les entreprises de taille intermédiaire (ETI) ont été plus nombreuses à rembourser immédiatement ou avec un décalage d'un an.

T2. Octroi et remboursement des PGE à fin mai 2024

Synthèse nationale par taille d'entreprise

	Octroi		Remboursement		Appel en garantie
	Nombre de PGE	Encours en milliards d'euros	Proportion de PGE remboursée en intégralité	CRD en milliards d'euros (% du montant octroyé)	Montant en milliards d'euros (% du montant octroyé)
Grandes entreprises (GE)	384	16	26 %	6,1 (37,6 %)	0,08 (0,47 %)
Entreprises de taille intermédiaires (ETI)	6 408	20	35 %	7,1 (35 %)	0,5 (2,45 %)
Petites et moyennes entreprises (PME)	163 632	68	19 %	26 (38,5 %)	1,82 (2,69 %)
Très petites entreprises (TPE)	602 938	40	19 %	16,2 (40,7 %)	1,88 (4,74 %)
Autres	30 939	1	29 %	0,6 (44,4 %)	0,02 (1,87 %)
Total	804 301	145,1	20 %	55,9 (38,6 %)	4,3 (2,96 %)

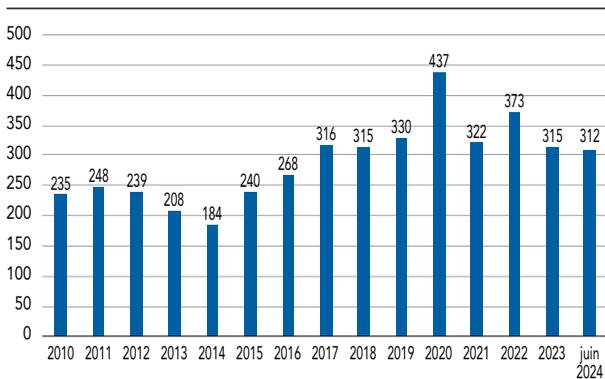
Source : Banque de France.

1.2.5 L'accès des entreprises au crédit bancaire reste assuré

Avec 312 milliards d'euros de flux cumulés sur un an à fin juin 2024, les nouveaux crédits bancaires se maintiennent à des niveaux comparables à la période pré-pandémique (cf. graphique 19).

À la fin du deuxième trimestre 2024, les statistiques de la Banque de France (*Accès des entreprises au crédit – 2024-Q2*) montrent que le taux d'obtention de crédit reste à des niveaux élevés pour les ETI et PME en dépit d'un tassement pour ces dernières en matière de crédits de trésorerie.

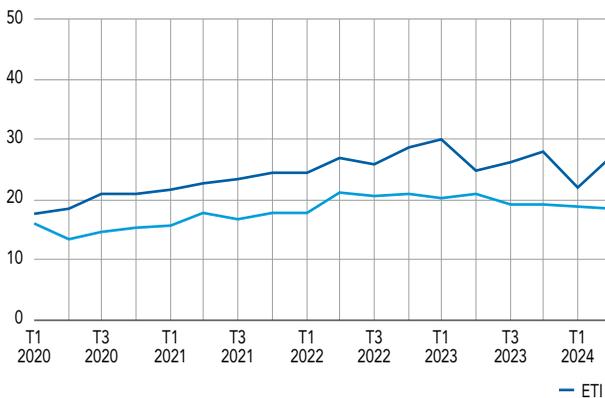
G19. Nouveaux crédits bancaires
(flux cumulés sur douze mois – en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

G20. Demande et obtention de nouveaux crédits d'investissement

1. Demande de crédits d'investissement en % des entreprises



Champ : Entreprises avec une autonomie de décision en matière de demande de crédit.

Source : Banque de France – Accès des entreprises aux crédits au deuxième trimestre 2024.

Pour les crédits d'investissement (cf. graphique 20), la proportion d'entreprises ayant demandé des nouveaux crédits demeure stable à 19 % au deuxième trimestre 2024 pour les PME, et elle augmente de 5 points pour atteindre 27 % pour les ETI.

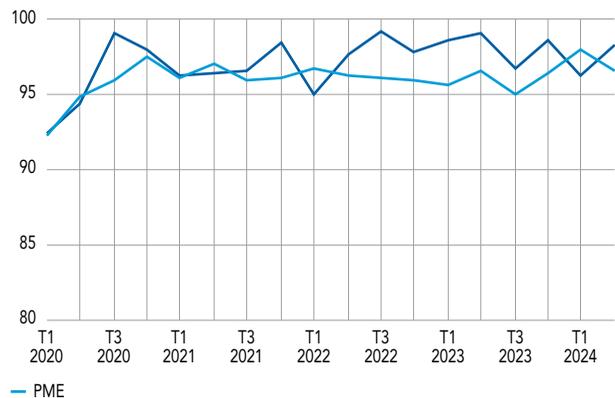
Les taux d'obtention pour ces demandes de crédits sont très élevés pour les PME comme pour les ETI : 97 % des PME et 98 % des ETI ayant demandé un prêt l'ont obtenu en totalité ou à plus de 75 %.

Pour les nouveaux crédits de trésorerie (cf. graphique 21), la proportion d'entreprises ayant demandé des nouveaux crédits conserve son niveau bas pour les PME, 6 % d'entre elles ayant sollicité un crédit contre 5 % au premier trimestre 2024. Pour les ETI, cette proportion augmente, avec 9 % d'entreprises ayant demandé un crédit, contre 5 % au premier trimestre 2024.

Pour ce type de crédit, le taux d'obtention pour les ETI demeure élevé à 90 % de demandes satisfaites en totalité ou à plus de 75 %. On observe toutefois pour les PME un léger tassement du taux d'obtention : 78 % des PME ont obtenu leur crédit en totalité ou à plus de 75 %.

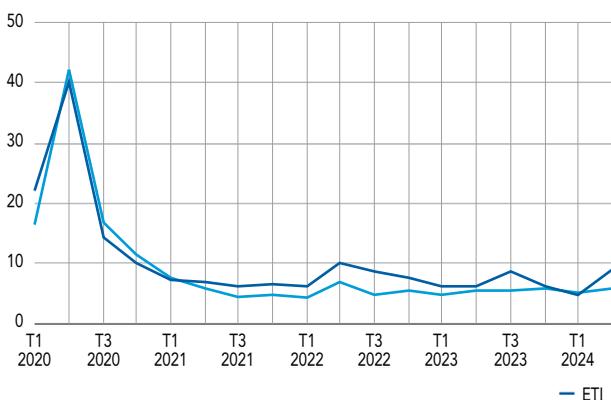
Il ressort, également, de *L'enquête TPE et PME* réalisée par Bpifrance que les conditions d'accès au crédit au premier semestre 2024 restent favorables. L'accès au crédit, qui s'était durci depuis fin 2021, s'est stabilisé début 2024 et s'est même légèrement détendu du côté du crédit d'investissement (cf. graphique 22).

2. Obtention de crédits d'investissement en % des entreprises ayant demandé ce type de crédit (en totalité ou à plus de 75 %)

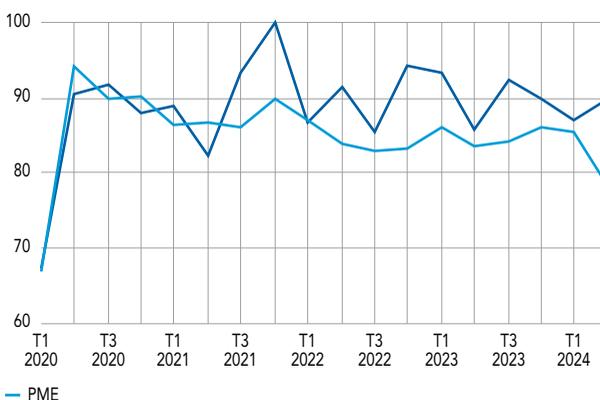


G21. Demande et obtention de nouveaux crédits de trésorerie

3. Demande de crédits de trésorerie en % des entreprises



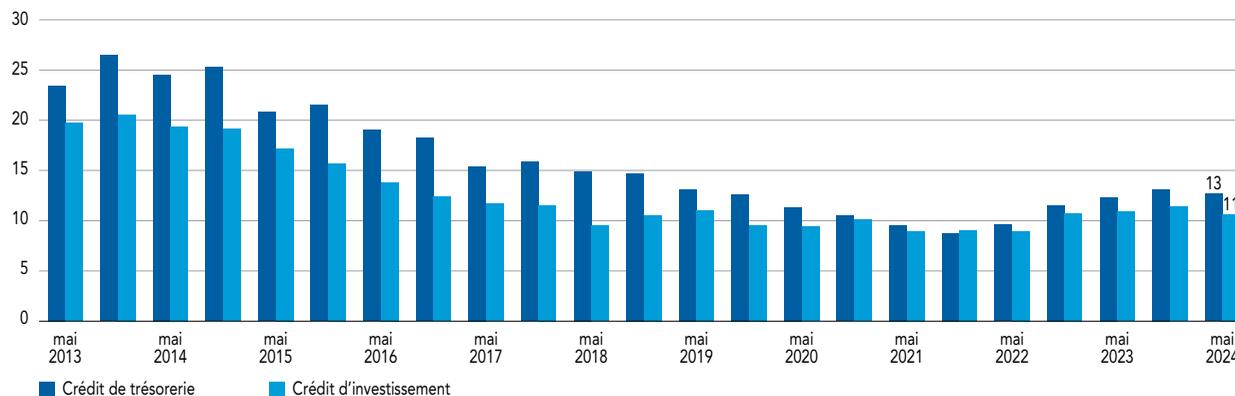
4. Obtention de crédits de trésorerie en % des entreprises ayant demandé ce type de crédit (en totalité ou à plus de 75 %)



Champ : Entreprises avec une autonomie de décision en matière de demande de crédit.

Source : Banque de France – Accès des entreprises aux crédits au deuxième trimestre 2024.

G22. Difficultés d'accès au crédit (assez ou très difficile, en %)



Source : BPI – Enquête de conjoncture du premier semestre 2024 auprès des TPE-PME.

Une tendance confirmée dans le *baromètre Bpifrance Le Lab – Rexecode* de septembre 2024 : « la part de dirigeants de PME/TPE rencontrant des difficultés d'accès au crédit reste limitée, que ce soit en ce qui concerne le financement de l'exploitation courante (en petite baisse à 20 %) et plus encore dans le cas des dépenses d'investissement (– 2 points à 15 %) ».

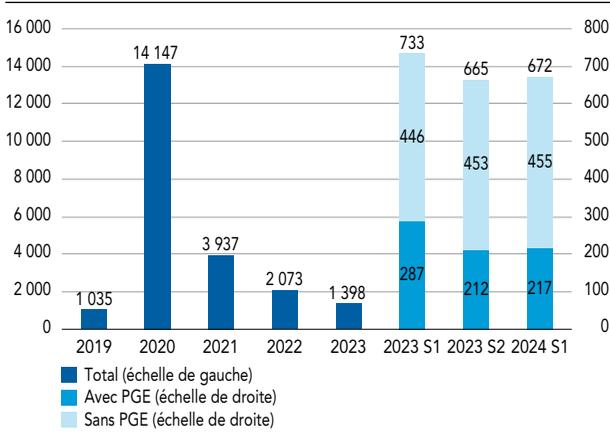
1.2.6 La médiation du crédit est peu sollicitée

Dans le contexte de résilience des entreprises, la médiation du crédit aux entreprises demeure peu sollicitée, confirmant l'absence de difficulté d'accès au financement bancaire (cf. *communiqué de presse du 29 août 2024*).

Au premier semestre 2024, 672 demandes ont été éligibles (cf. graphique 23). Cette faible sollicitation concerne les médiations classiques de même que celles liées aux restructurations des prêts garantis par l'État (PGE) permises dans le cadre de *l'Accord de place du 19 janvier 2022*, qui a été *reconduit en décembre 2023* jusqu'au 31 décembre 2026.

Au cours du premier semestre 2024, les demandes de médiation continuent à émaner majoritairement (81 %) de très petites entreprises, exerçant leur activité dans le domaine des services (48 %), du commerce (25 %) et, dans une moindre mesure, de la construction (11 %), de l'industrie (10 %) et de l'agriculture (6 %).

G23. Nombre de dossiers éligibles à la médiation du crédit aux entreprises

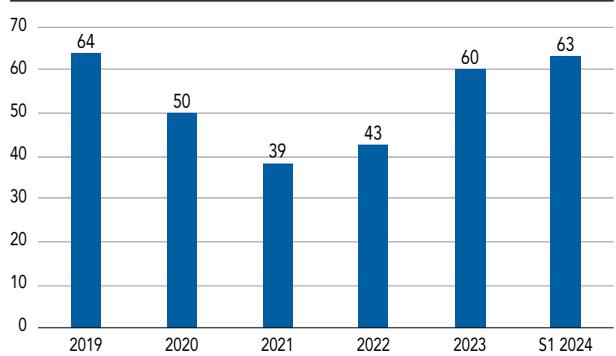


Source : Banque de France – communiqué de presse du 29 août 2024.

Après le recul observé pendant la crise sanitaire, en raison du caractère dégradé de la situation financière des entreprises éligibles, les demandes éligibles au premier semestre 2024 ont abouti favorablement dans 63 % des cas (cf. graphique 24).

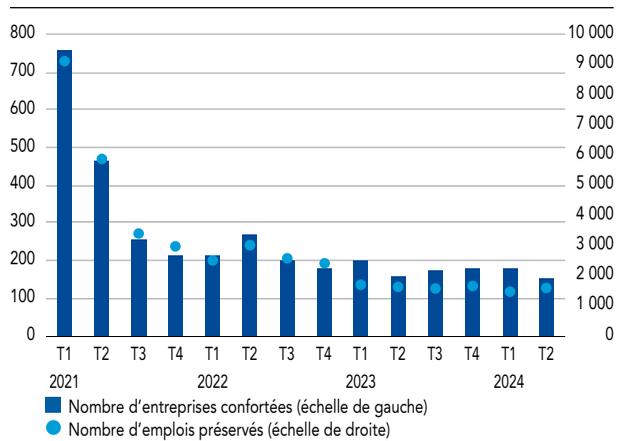
Globalement, les interventions des médiateurs départementaux ont permis de préserver 2 907 emplois dans 336 entreprises au cours des six premiers mois de l'année en cours (cf. graphique 25).

G24. Taux de succès annuel de la médiation du crédit aux entreprises (en % des dossiers reçus)



Source : Banque de France – communiqué de presse du 29 août 2024.

G25. Nombre d'entreprises confortées et d'emplois préservés



Source : Banque de France – communiqué de presse du 29 août 2024.

1

Impact de la hausse des prix de l'énergie en 2022 sur l'activité des entreprises et leur consommation d'énergie

Source : Insee « Les entreprises en France – Édition 2023 ».

Virginie Andrieux (SDES), Nicolas Bignon (Insee), Charles-Marie Chevalier (Insee), Étienne Jezioro (SDES), Christophe Meilhac (SDES), Christian Rieg (Insee), Renaud Vigne (DSECE), Tony Vuillemin (Insee).

En 2022, les prix de l'énergie payés par les entreprises s'envolent, après avoir déjà augmenté fin 2021. Le prix de l'électricité, qui, depuis 2010, progressait en moyenne d'environ 3 % par an, a augmenté de 38 % pour les entreprises entre 2019 et 2022. Sur la même période (2019-2022), le prix du gaz a doublé, alors qu'il était sur une tendance baissière depuis 2013.

En outre, ces hausses de prix sont nettement plus rapides pour les entreprises qui consomment le plus d'énergie. Alors que ce n'était pas le cas auparavant, les entreprises consommant beaucoup de gaz le paient désormais plus cher à l'unité que les entreprises peu consommatrices. Le prix de l'électricité reste en revanche plus élevé pour les petits consommateurs, mais l'écart entre petits et grands consommateurs se réduit fortement. La hausse de prix subie par chaque établissement dépend du type de contrat souscrit, de sa durée et de sa date d'échéance. Les augmentations des prix affectent davantage les établissements dont le contrat de gaz et/ou d'électricité est indexé sur le prix de marché. Dans le secteur de l'industrie, les établissements très consommateurs d'énergie optent majoritairement pour ce type de contrat ; ils ont donc subi des hausses de prix plus élevées que les petits consommateurs qui souscrivent davantage de contrats à prix fixes. Le pouvoir de négociation des plus gros consommateurs d'énergie a probablement diminué avec une offre modifiée par le contexte géopolitique.

Les établissements avec un contrat à prix fixe qui s'est terminé au cours de l'année 2022 ont également subi des hausses de prix très élevées.

En 2022, la facture énergétique des établissements de 20 salariés ou plus de l'industrie est en hausse de 54 %, alors que leur consommation d'énergie diminue de 5 %. Elles subissent une deuxième année consécutive de forte hausse de leur facture énergétique (après + 40 % en 2021).

Les industries les plus énergivores sont celles qui ont le plus réduit leur consommation d'énergie en 2022. Les unités fabriquant des produits chimiques de base, de la pâte à papier et travaillant dans la sidérurgie, connaissent une forte baisse de production au second semestre 2022.

La hausse des prix de l'énergie affecte les industriels directement, mais aussi indirectement, en raison de la hausse des prix de leurs consommations intermédiaires. Face à la hausse des prix de l'énergie, les établissements industriels ont également adapté leurs prix et leur taux de marge : un établissement sur deux déclare avoir augmenté ses prix en 2022, et 45 % avoir comprimé leur marge. 36 % de ces établissements industriels ont adapté leurs méthodes de production ou de travail, et 29 % ont investi pour réduire et optimiser leur consommation à moyen terme. Ces adaptations s'inscrivent dans une tendance amorcée avant la crise énergétique pour répondre également à des préoccupations environnementales.

2

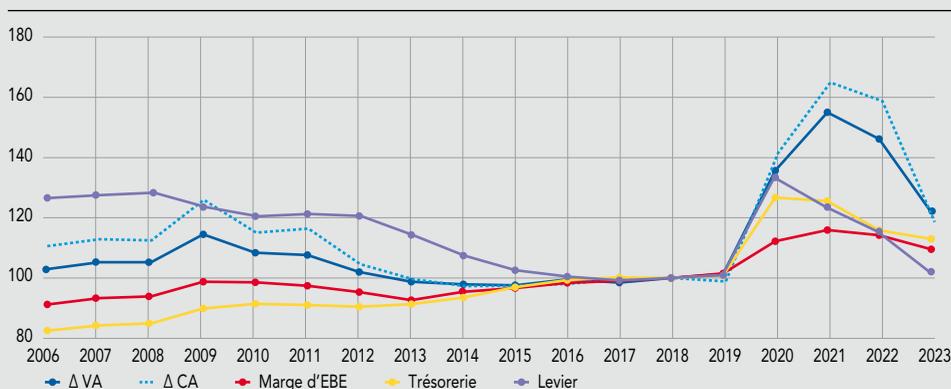
Hétérogénéité des situations financières des entreprises : la « bosse » Covid-19

Bloc-notes Éco n° 360 par Agnès Bénassy-Quéré et Benjamin Bureau.

La dispersion des situations financières des entreprises françaises a fortement augmenté avec la crise Covid-19, y compris au sein d'un même secteur et/ou d'une même catégorie de taille d'entreprise.

Contrairement à la récession de 2009, cette dispersion accrue s'observe à la fois en bas et en haut de la distribution. L'année 2023 confirme toutefois le processus de normalisation post-crise.

G1. Évolution de l'écart entre le 3^e et 1^{er} quartile de différents indicateurs financiers
(base 100 en 2018)*



* Δ VA, Δ CA : Taux de var. de la valeur ajoutée et du chiffre d'affaires (CA). Marge d'EBE : Excédent brut d'exploitation/CA. Levier : Dette brute/fonds propres. Trésorerie : Disponibilités et valeurs mobilières de placement. Variables filtrées d'effets fixes taille, secteur, temps et appartenance à un groupe.

Source : Données Fiben, juin 2024.

L'exploitation des déclarations fiscales des entreprises a jusqu'ici permis de mettre en lumière la résilience d'ensemble des entreprises françaises face aux crises récentes, que ce soit à fin 2022 (*Bureau et Py, 2023*) ou à fin 2023 (*Bureau et Py, 2024*). Ces travaux s'efforcent de nuancer les résultats selon la taille d'entreprise et/ou le secteur d'activité. Malgré tout, leurs conclusions sont susceptibles de masquer des situations individuelles très diverses au sein même d'un secteur ou d'une catégorie de taille d'entreprise.

La dispersion des situations financières s'est accrue à partir de 2020

Quelle que soit l'année considérée, les situations des quelques 4 millions d'entreprises françaises sont très disparates. En 2023, par exemple, alors que le chiffre d'affaires des PME a globalement augmenté de 5 % en moyenne sur un an, il a baissé pour un tiers d'entre elles (*Bureau et Py, op. cit.*). À l'inverse, même au plus fort de la crise Covid-19, alors que le chiffre d'affaires reculait nettement en moyenne, plus de deux PME sur cinq bénéficiaient d'une hausse de chiffre d'affaires.

La disparité entre firmes va bien au-delà d'un simple effet sectoriel et reflète le fonctionnement normal d'une économie de marché. Un constat marquant toutefois est la forte augmentation de l'hétérogénéité intra-sectorielle en 2020-2021. Pour le voir, nous calculons l'écart interquartiles (Q3-Q1) de différents indicateurs financiers, après les avoir filtrés des effets taille, secteur, année et appartenance à un groupe. Nous mobilisons un échantillon de 200 000 entreprises en moyenne chaque année : des entreprises localisées en France, soumises à l'impôt sur les sociétés, avec plus de 750 000 euros de chiffre d'affaires, et n'appartenant pas au secteur financier. L'échantillon couvre ainsi près de 80 % de la valeur ajoutée des sociétés non financières françaises.

L'analyse est conduite pour cinq indicateurs financiers : la croissance de la VA, la croissance du chiffre d'affaires (CA), la marge d'EBE (EBE/CA), la trésorerie (en jours de CA) et un ratio de levier (dette brute/fonds propres). Pour l'année de base (2018), on constate par exemple que le ratio médian EBE/CA, filtré des effets fixes, est de -0,1 % (contre 5,7 % si on ne filtre pas),

le premier quartile étant à $-4,3\%$ et le troisième quartile à $5,4\%$. L'écart (Q3-Q1) est par conséquent égal à $9,7\%$. On le normalise à 100 pour pouvoir comparer son évolution à celle des autres indicateurs d'hétérogénéité.

Le graphique 1 montre l'absence de tendance nette en termes d'hétérogénéité des taux de croissance de la VA jusqu'en 2019. En revanche, la dispersion augmente de près de 40% entre 2019 et 2020, atteint un pic en 2021 pour diminuer ensuite et revenir, en 2023, environ 20% au-dessus du niveau de 2018. Le même profil s'observe pour la croissance du chiffre d'affaires.

L'hétérogénéité relative au levier diminue tendanciellement sur la décennie qui précède la pandémie, puis augmente brutalement en 2020, pour décroître ensuite et revenir en 2023 à son niveau de 2018. Enfin, on observe avant la pandémie une tendance croissante de l'hétérogénéité relative à la trésorerie et, dans une moindre mesure, au résultat opérationnel (marge d'EBE). Ces deux dimensions de l'hétérogénéité augmentent en 2020, puis de nouveau en 2021 pour la seconde. Elles diminuent ensuite mais restent supérieures de 10% aux niveaux de 2018.

Le surcroît d'hétérogénéité en 2020-2021 coïncide avec le recul temporaire des défaillances

La baisse du nombre de défaillances pendant la crise de la Covid-19 a vraisemblablement joué un rôle dans la hausse de la dispersion des situations individuelles : certaines entreprises qui auraient fait faillite en temps normal sont restées en activité grâce à la politique du « quoi qu'il en coûte ». La hausse de la dispersion est aussi cohérente avec les travaux de *Bureau et al. (2022)*, mettant en lumière la forte hétérogénéité intra-sectorielle des chocs d'activité pendant la crise Covid-19.

La hausse des prix de l'énergie de 2021-2022 a affecté les entreprises de manière différenciée, en particulier selon la date de renouvellement de leur contrat d'énergie. Le *Conseil d'analyse économique (2024)* met ainsi en lumière une forte hétérogénéité des taux de croissance des dépenses énergétiques des TPE-PME, qui est davantage intra-sectorielle qu'intersectorielle. Ceci pourrait expliquer que l'hétérogénéité en termes de résultat opérationnel et de trésorerie demeure, en 2023, au-dessus du niveau de 2018.

Contrairement à 2009, la hausse de la dispersion en 2020-2021 est tirée par les deux côtés de la distribution

La crise sanitaire n'a pas seulement entraîné une déformation du bas de la distribution (des entreprises fragiles s'écartant de la médiane). Elle a également induit une déformation du haut de la distribution (les firmes les plus dynamiques se démarquant encore davantage des autres). En termes de croissance de la VA, par exemple, on observe une hausse de l'écart entre la médiane et le premier quartile en 2020 (graphique 2, courbe bleu foncé). L'écart entre le troisième quartile et la médiane, lui, augmente fortement en 2021 et reste en 2022 à un niveau élevé (courbe bleu clair). Il s'agit d'une différence majeure avec la crise de 2009, où la hausse de la dispersion était essentiellement tirée par les entreprises les plus en difficulté. Le même constat peut être fait quant aux autres mesures de l'hétérogénéité.

Quels enseignements pour l'action publique ?

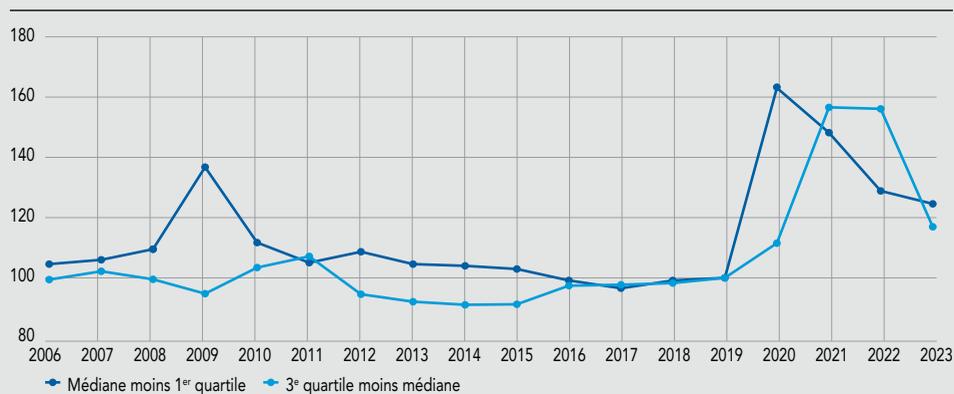
Alors que les dimensions taille et secteur sont traditionnellement structurantes dans le débat public, l'analyse qui précède confirme l'importance des hétérogénéités intra-sectorielles – une dimension bien prise en compte par les politiques de soutien lors de la crise sanitaire. Déployés très rapidement et avec des conditionnalités très simples, ces soutiens ont bénéficié à toutes sortes d'entreprises. Ce point est bien documenté dans le *Rapport Cœuré (2021)* : des entreprises avec un chiffre d'affaires en hausse durant la crise ont bénéficié d'aides et, dans certains cas, la baisse de l'EBE a été surcompensée.

La générosité des soutiens publics aux entreprises durant la crise Covid-19 a-t-elle entravé le processus de « destruction créatrice » ? La crainte est légitime, le *Fonds monétaire international (FMI)* ayant récemment montré qu'une part significative du ralentissement de la productivité – observé dans la plupart des économies avancées depuis le début des années 2000 – pouvait s'expliquer par la dégradation de l'allocation des facteurs de production entre firmes au sein d'un même secteur.

Sans trancher ce débat, on peut rappeler que les aides Covid n'ont pas été octroyées de manière privilégiée à des entreprises fragiles (Bénassy-Quéré, 2021), que les défaillances sont reparties à la hausse dès la fin 2021, et que la dispersion des situations individuelles retrouve progressivement son niveau d'avant-crise

Covid-19. De fait, les travaux empiriques ont jusqu'ici conclu au maintien des mécanismes de sélection par le marché pendant la crise Covid-19 (cf. Cros et al., 2021, Maadini et Hadjibeyli, 2022, Recco, 2024, Nicolas et al., 2024).

G2. Taux de croissance de la VA : évolution des écarts à la médiane des 1^{er} et 3^e quartiles (base 100 en 2018)



Note : Voir graphique 1.
Source : Données Fiben, juin 2024.

3

La situation des entreprises bénéficiaires de prêts garantis par l'État (PGE)

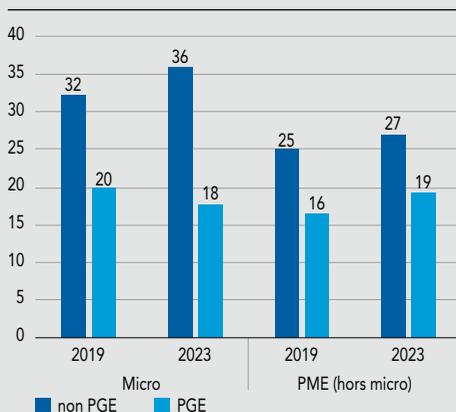
L'analyse de la situation des entreprises de PGE montre certaines caractéristiques différentes des entreprises non bénéficiaires¹ : taux de marge et trésorerie plus faibles, besoin en fonds de roulement (BFR) plus élevés chez les PME, endettement moins important chez les microentreprises. Ces écarts perdurent en 2023, questionnant sur la possibilité que les deux populations d'entreprises présentent des caractéristiques structurelles différentes.

Dans le bulletin de la *Banque de France 254/4 de septembre-octobre 2024*, on essaie de mesurer l'impact des PGE sur les délais de paiement et on observe que les PME hors microentreprises et les microentreprises bénéficiaires de ces prêts semblent avoir mieux maîtrisé les délais de paiement vers leurs fournisseurs au plus fort de la crise sanitaire, en 2020 (cf. graphique 1). Les trajectoires des délais fournisseurs des PME ayant souscrit des PGE et de celles n'ayant pas eu recours à ce dispositif sont par la suite restées globalement parallèles. On constate cependant, en 2023, une légère dégradation des comportements de paiement des microentreprises

ayant souscrit un PGE, alors que le remboursement des PGE a débuté un an plus tôt pour la majorité des souscripteurs.

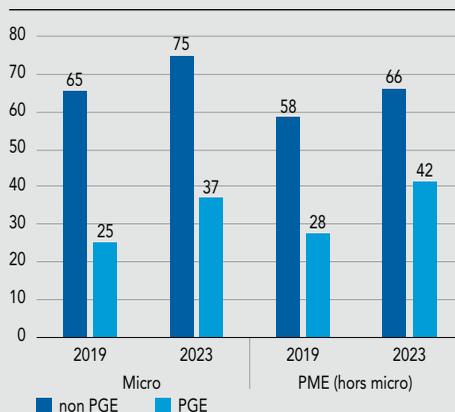
Pour corroborer ces constats, une analyse a été réalisée, tenant compte des différences de composition sectorielle des deux populations et ces variations par secteur ont été observées. Ainsi, il apparaît que les comportements de paiement se sont significativement (au sens statistique) moins dégradés en 2020 pour les PME hors microentreprises et les microentreprises du commerce ayant souscrit un PGE (cf. tableau 5). Sur les exercices suivants, l'évolution des comportements de paiement des entreprises ayant souscrit un PGE ou non est comparable (pas de différence statistiquement significative). Au moment de la crise sanitaire, l'octroi des PGE semble donc avoir favorisé un maintien des conditions des paiements des entreprises ayant souscrit ce type de prêt, évitant une contagion des problématiques de liquidité. Leur remboursement ne semble pas, à ce stade, avoir de conséquence sur leur comportement de paiement.

G1. Taux de marge
(EBE / VA)



Note : Taux de marge = EBE / VA (en %).
Source : Banque de France.

G2. Trésorerie
(en jours de CA)

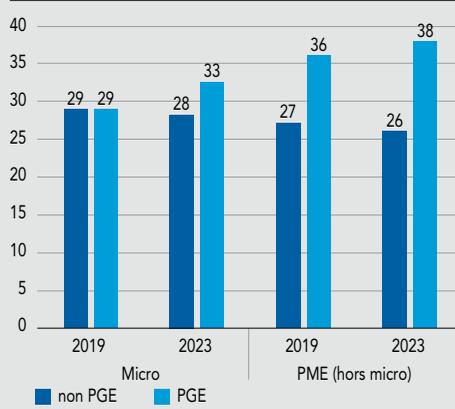


Note : Le graphique présente la médiane de la trésorerie en jours de chiffre d'affaires de l'année. Trésorerie = (disponibilités + valeurs mobilières de placement + solde des créances et dettes de court terme auprès du groupe et des associés) – (effets escomptés non échus + dettes bancaires de court terme).

Source : Banque de France.

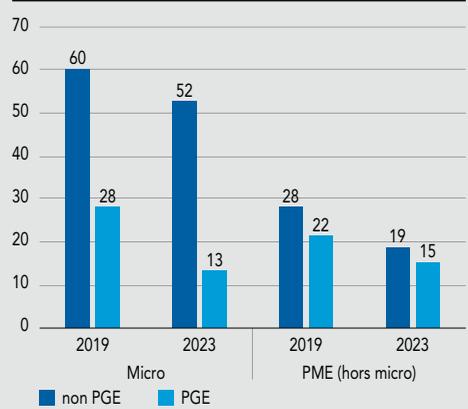
¹ Cette analyse est menée sur la population de référence du bulletin de la Banque de France sur la situation financière des entreprises. Elle couvre donc 1,4 million de PME et microentreprises en 2019, dont 386 154 ont bénéficié des PGE (56 % des bénéficiaires) pour un encours de 67,8 milliards d'euros (62 % des montants).

G3. BFR (en jours de CA)



Note : Le calcul du BFR prend principalement en compte : les stocks, les créances clients et dettes fournisseurs (retraités des avances et acomptes), ainsi que les créances et dettes fiscales et sociales.
Source : Banque de France.

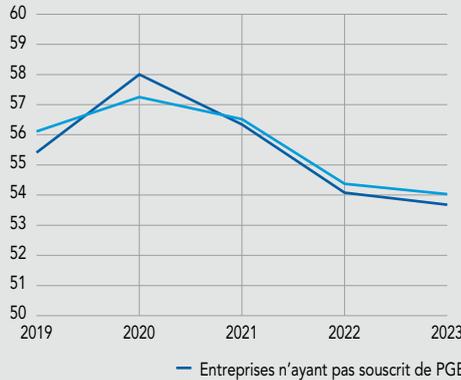
G4. Endettement net



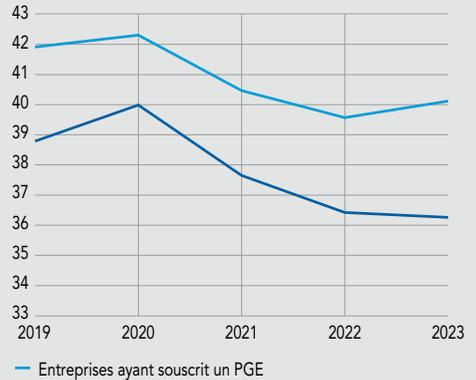
Note : Taux d'endettement net = (endettement financier – trésorerie) / capitaux propres, chiffres présentés en pourcentage.
Source : Banque de France.

G5. Délais de règlement des fournisseurs selon la souscription ou non d'un prêt garanti par l'État (PGE) (en jours d'achats)

a) PME hors microentreprises



b) Microentreprises



Champ : Unités légales hors sociétés civiles indépendantes et secteur financier.
Note : Petites et moyennes entreprises (PME).
Source : Banque de France, base Fiben (données à fin août 2024).

Variation des délais fournisseurs des entreprises du commerce ayant souscrit ou non un prêt garanti par l'État (PGE)

(en %)

	PME hors microentreprises			Microentreprises		
	Pas de PGE	PGE souscrit	Test de comparaison de moyenne	Pas de PGE	PGE souscrit	Test de comparaison de moyenne
2020	10,4	7,3	***	13,5	10,1	***
2021	7,2	6,8	non significatif	8,6	7,6	*
2022	8,4	9,1	non significatif	15,6	15,7	non significatif
2023	9,0	9,8	non significatif	13,5	13,5	non significatif

Champ : Unités légales hors sociétés civiles indépendantes et secteur financier.
Note : *** Le test d'égalité des moyennes est rejeté au seuil de 0,1 %; ** le test d'égalité des moyennes est rejeté au seuil de 1 %; * le test d'égalité des moyennes est rejeté au seuil de 5 %.
Petites et moyennes entreprises (PME).
Source : Banque de France, base Fiben (données à fin août 2024).

2

UNE DYNAMIQUE ENTREPRENEURIALE MAINTENUE, DES DÉFAILLANCES AVEC DES IMPACTS ACCRUS ET LA PERMANENCE D'ENJEUX STRUCTURELS

Au cours des dernières années, la dynamique entrepreneuriale a été forte, avec un nombre élevé de créations d'entreprises. Mais, en sortie de crise Covid-19, le nombre de défaillances d'entreprises a dépassé son niveau historique avec surtout une forte croissance des défaillances d'entreprises de taille plus élevée. Ces évolutions relativement positives ne masquent pas les défis liés à la transmission d'entreprises et la permanence d'enjeux structurels importants qui affectent le tissu entrepreneurial.

2.1 Une dynamique entrepreneuriale maintenue

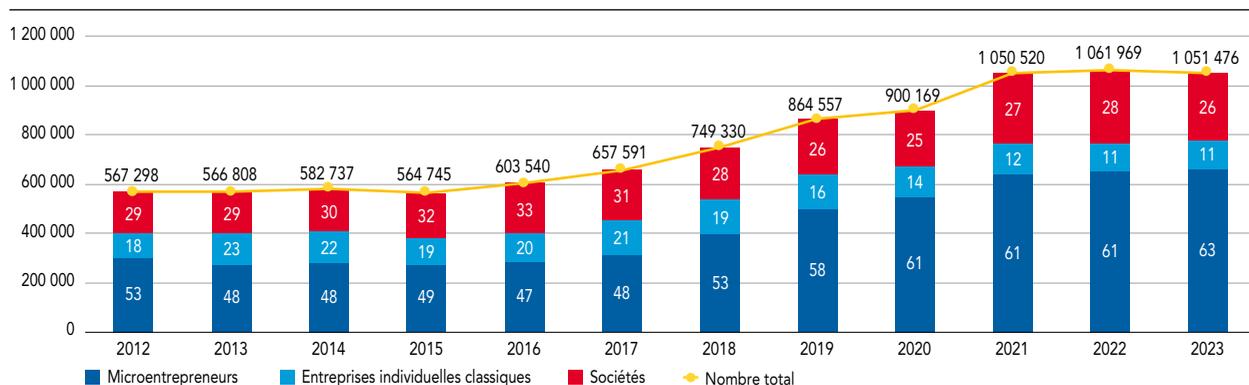
Dans la poursuite d'un mouvement engagé en 2016, la création d'entreprises dépasse le million chaque année depuis 2021 (cf. graphique 1).

En 2023, ce sont encore 1,05 million d'entreprises qui ont été créées en France en 2023, dont 63 % de microentrepreneurs. La création d'entreprises baisse très peu (-1 % par rapport à 2022) avec la dynamique entrepreneuriale en berne, qui est surtout liée aux entreprises classiques (+3 % de créations chez les microentrepreneurs contre -7 % pour les entreprises classiques en variation annuelle).

Ce mouvement de création s'est poursuivi au premier semestre 2024 (*BPI Création – La création d'entreprises en juin 2024*) avec un nombre cumulé de créations, depuis le début de l'année 2024, qui s'élève à 576 880.

Les données de l'Observatoire du Conseil national des greffiers des tribunaux de commerce (CNGTC) – qui portent sur les seules immatriculations au registre du commerce et des sociétés – permettent de mettre en perspective

G1. Nombre de créations d'entreprises (en %)



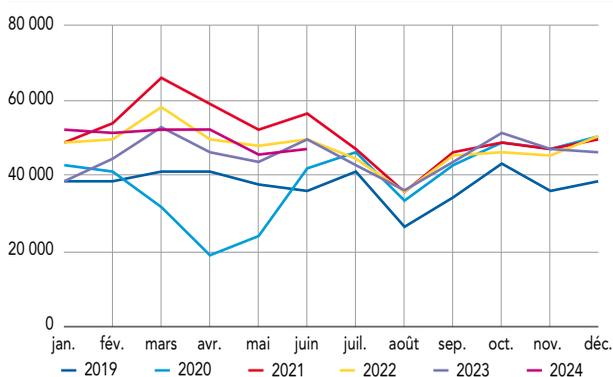
Source : Bpi Création.

l'évolution des différentes composantes qui déterminent comment le tissu entrepreneurial s'est comporté au cours de la période 2019-2023 (*L'entrepreneuriat français pris en étau face à des crises multiples*) et au cours du premier semestre 2024 (*Une envie d'entreprendre qui demeure malgré des difficultés croissantes*).

2.1.1 Un nombre d'immatriculations qui reste supérieur à la période pré-pandémique

En 2023 (cf. graphique 2), un recul limité des créations d'entreprises (-5,4 % par rapport à 2022) est observé mais le nombre total d'immatriculations reste supérieur à ce

G2. Nombre d'immatriculations d'entreprises



Source : CNGTC – Baromètre national du premier semestre 2024 (traitement Xerfi).

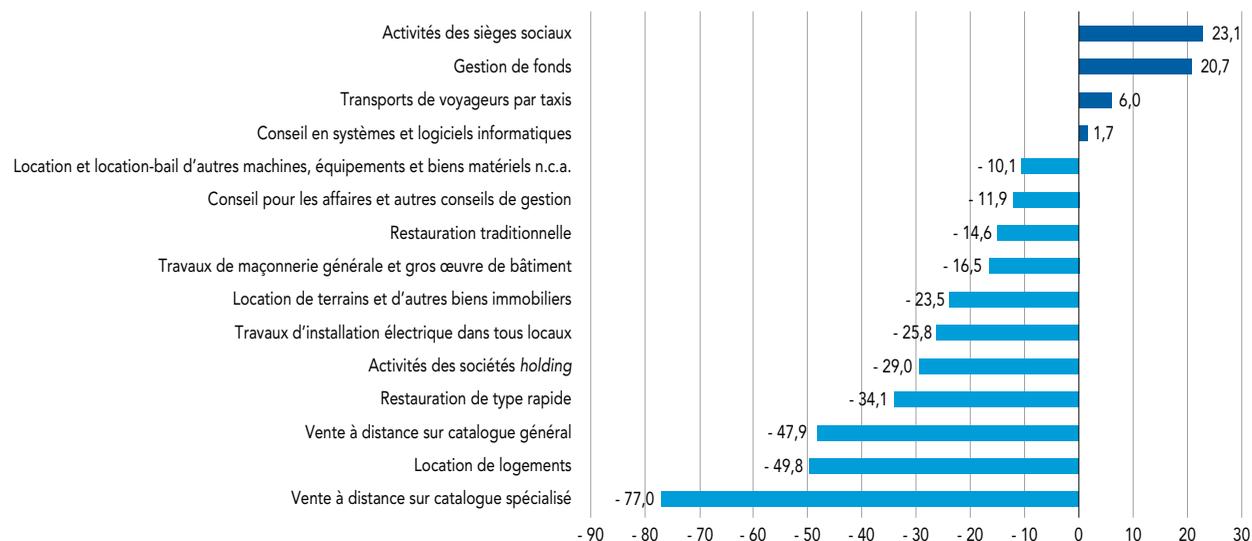
qu'il était avant la crise de la Covid-19 (+ 17 % par rapport à 2019). Cette baisse limitée de la création d'entreprises est caractérisée par des évolutions contrastées en cours d'année (un recul de 10 % au premier semestre et des niveaux comparables à 2022 au second semestre). Au premier semestre 2024, le nombre d'immatriculations est en hausse de 9 % et se situe dans la moyenne des années précédentes.

Cette tendance générale n'exclut pas des spécificités parmi les activités les plus représentées au sein des immatriculations (cf. graphique 3) : une augmentation de la part des activités des sièges sociaux et de la gestion de fonds, et un recul plus marqué des activités de ventes à distance et de location de logement.

2.1.2 Des radiations qui restent importantes

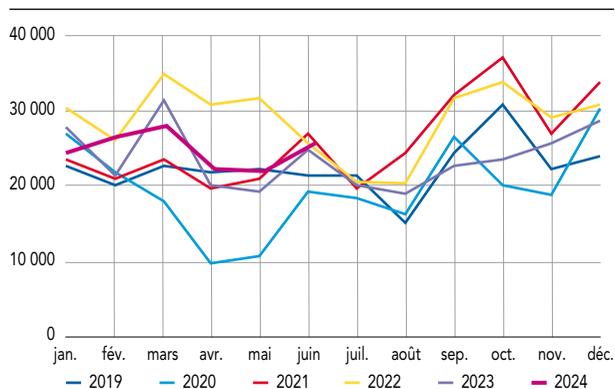
Après deux années consécutives de hausse, le nombre de radiations (284 375) est, en 2023, en recul de 17,9 % par rapport à 2022. Il se rapproche du niveau prévalant en 2019, ce qui peut être perçu comme le signe d'une résilience du tissu entrepreneurial. Toutefois, au premier semestre 2024, elles repartent à la hausse (+ 2,5 %) pour atteindre un niveau proche du record enregistré en 2021 (cf. graphique 4).

G3. Évolution du top 15 des activités les plus représentées dans les immatriculations entre 2022 et 2023 (en %)



Source : CNGTC – Bilan national 2023 (traitement Xerfi).

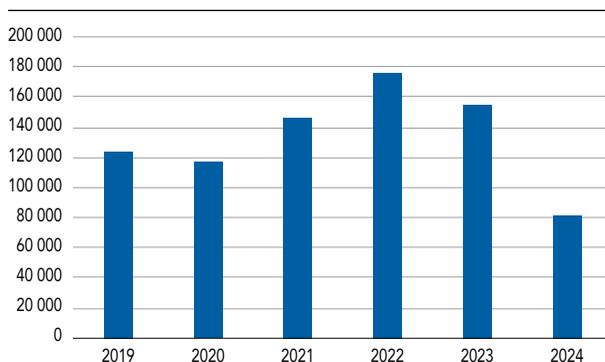
G4. Nombre de radiations d'entreprises



Source : CNGTC – Baromètre national du premier semestre 2024 (traitement Xerfi).

Cette évolution s'accompagne d'une confirmation de l'accroissement de la part des radiations volontaires (56 % des dossiers en 2023, + 10 points par rapport à 2019) au détriment des radiations faisant suite à une procédure collective (30 %, – 4 points en 5 ans) et des radiations d'office (11 %, – 2,4 points), avec des niveaux très supérieurs aux années 2019 et 2020 (cf. graphique 5).

G5. Évolution du nombre de radiations volontaires (baromètre S1)



Source : CNGTC – Baromètres nationaux 2019 – premier semestre 2024.

La structure sectorielle est stable par rapport à 2022, les commerces (21,8 % du total), les activités immobilières (16,3 %) et le conseil et services aux entreprises (13,1 %) étant les plus touchés (cf. tableau 1).

T1. Répartition des radiations par grands secteurs économiques (en %)

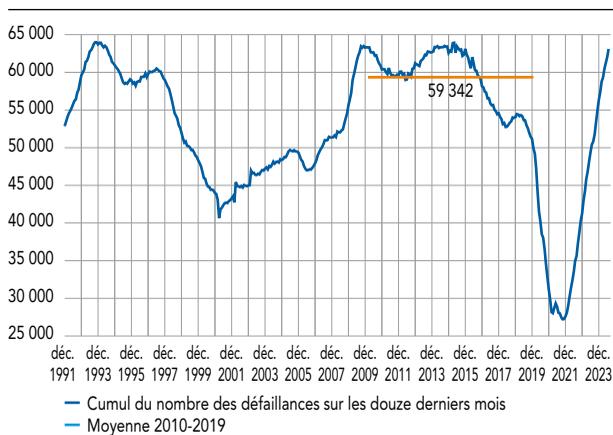
	2019	2020	2021	2022	2023
Commerce	23,5	21,9	23,1	22,3	21,8
Activités immobilières	17,2	19,2	18,8	18,2	16,3
Conseils et services aux entreprises	11,9	12,4	11,7	11,9	13,1
Construction	10,4	10,3	9,1	8,8	9,9
Hébergement et restauration	9,8	9,4	8,5	8,4	8,5
Transport et entreposage	4,8	4,8	7,3	8,7	7,3
Autres activités de services	4,5	4,5	4,2	4,4	4,5
Industries manufacturières et extractives	4,3	4,3	3,9	3,8	3,9
Information et communication	3,2	3,5	3,3	3,3	3,7
Activités financières et d'assurance	3,0	3,3	3,1	2,9	3,2
Agriculture, sylviculture et pêche	2,4	2,5	2,3	2,3	2,2
Enseignement, santé et action sociale	1,6	1,7	1,6	1,7	1,9
ND	3,2	2,3	3,0	3,5	3,8
Total général	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Source : CNGTC – Bilan national 2023 (traitement Xerfi).

2.2 Des défaillances avec des impacts accrus

Selon les données publiées par la Banque de France (*Stat Info – Les défaillances d’entreprises – juillet 2024*), à fin juillet 2024, le nombre provisoire de défaillances cumulé sur les douze derniers mois atteint 63 095 (cf. graphique 6).

G6. Nombre de défaillances
(cumul sur douze mois)



Note : La courbe orange représente la valeur moyenne du nombre de défaillances cumulé sur douze mois observé mensuellement entre le mois de janvier 2010 et le mois de décembre 2019.
Source : Banque de France – Stat Info sur les défaillances d’entreprises en juillet 2024.

Ce phénomène affecte de manière hétérogène l’ensemble des secteurs de l’économie : l’hébergement-restauration, l’information-communication et les activités immobilières, étant les plus touchés (avec une hausse du nombre de procédures collectives de 48 % en un an).

G7. Évolution des défaillances de PME-ETI depuis 2009
(base 100 = 2019)



Source : BPCE l’Observatoire (Défaillances d’entreprises en France : Bilan au T2 2024 et perspectives).

Ces évolutions se traduisent par des impacts accrus compte tenu du niveau élevé des défaillances de PME-ETI (cf. graphique 7).

Cette hausse des défaillances, avec une surreprésentation de PME-ETI, a un impact économique très élevé en termes d’emplois (cf. graphique 8) mais probablement aussi en termes de valeur, de créances, de capital, d’interactions interentreprises.

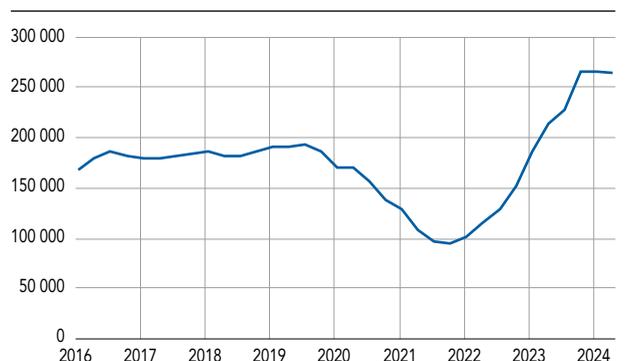
Selon l’analyse de BPCE l’Observatoire (*Défaillances d’entreprises en France : Bilan au T2 2024 et perspectives*), l’actuelle vague des défaillances n’est pas du tout alimentée par la vague des créations d’entreprises, puisque seulement 18 % des défaillances sont des entreprises créées récemment (cf. graphique 9) avec une situation encore plus franche s’agissant des PME (cf. graphique 10).

Ces évolutions des défaillances renforcent la nécessité d’une incitation forte pour que les entreprises recourent aux procédures préventives, d’autant que les procédures collectives ouvertes en 2023 ont débouché sur une liquidation judiciaire dans 75 % des cas.

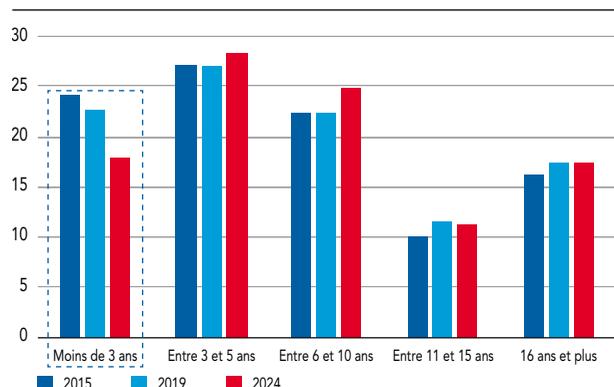
Les procédures préventives (mandats *ad hoc* et conciliations) ont progressé ces dernières années (cf. graphique 11) : 8 168 en 2023, 7 398 en 2022, loin devant le niveau de 2019 (5 844). Les entreprises concernées sont également de taille plus importante en termes de salariés (cf. tableau 2).

Cette évolution pour un recours accru aux procédures préventives est le fruit de plusieurs années d’efforts de sensibilisation sur la prévention qui reste la clé. Les entreprises qui anticipent, qui utilisent les bonnes procédures, s’en sortent généralement puisque les procédures amiables, mandats *ad hoc* et conciliations, ont des taux de réussite de l’ordre de 70 %.

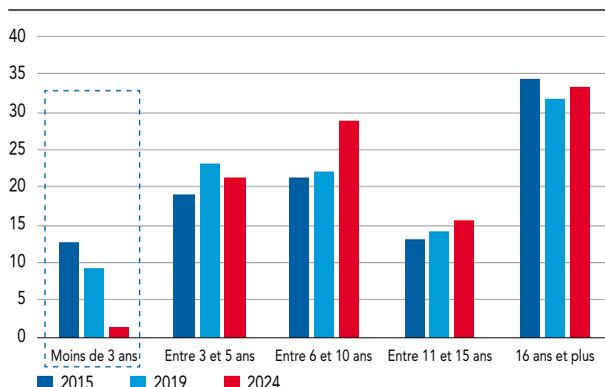
G8. Nombre d’emplois menacés par les défaillances
(cumul douze mois)



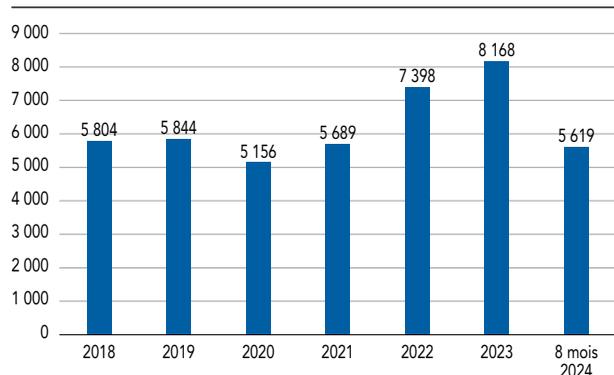
Source : BPCE l’Observatoire (Défaillances d’entreprises en France : Bilan au T2 2024 et perspectives).

G9. Part des entreprises défaillantes (toutes tailles) par ancienneté (en %)


Source : BPCE l'Observatoire (Défaillances d'entreprises en France : Bilan au T2 2024 et perspectives).

G10. Part des entreprises défaillantes (6 salariés et plus) par ancienneté (en %)


Source : BPCE l'Observatoire (Défaillances d'entreprises en France : Bilan au T2 2024 et perspectives).

G11. Nombre de procédures préventives ouvertes


Source : Observatoire des données économiques du Conseil national des administrateurs judiciaires et des mandataires judiciaires (CNAJMJ).

T2. Salariés concernés par les procédures préventives ouvertes (en %)

	2021	2022	2023
Aucun salarié	70	65	59
1 à 10	16	18	19
11 à 50	9	12	15
51 à 200	3	4	5
201 à 1 000	1,2	1,3	1,5
Plus de 1 000	0,5	0,3	0,4

% calculés sur les dossiers dans lesquels l'information sur le nombre de salariés est disponible.

Source : Observatoire des données économiques du CNAJMJ.

2.3 Une baisse tendancielle des cessions-transmissions des TPE-PME

Si les créations d'entreprises ont maintenu une forte dynamique entrepreneuriale au cours des dernières années, la question de la transmission des entreprises existantes est l'un des enjeux des années à venir.

2.3.1 Un enjeu démographique, économique et territorial

Dans son rapport de juin 2023, l'Observatoire du financement des entreprises soulignait le renforcement potentiel, dans le contexte de crise, des enjeux liés à la transmission d'entreprises au regard de la démographie des dirigeants et du potentiel d'entreprises concernées.

En effet, selon le rapport établi en octobre 2022 par la délégation aux entreprises du Sénat (*Reprendre pour mieux entreprendre dans nos territoires*) :

- le nombre des cessions est en baisse constante ces dernières années : – 19 % entre 2010 et 2019 puis – 16 % entre 2020 et 2021 ;
- 25 % des dirigeants d'entreprises ont plus de 60 ans et 11 % plus de 66 ans ;
- le nombre d'entreprises à céder dans les dix prochaines années se situe dans une fourchette de 250 000 (estimations de la Direction générale des entreprises) à 700 000 (estimations CPME, CCI France, CMA France, CRA Cédants et Repreneurs d'affaires, etc.).

L'analyse de la situation sur la base des dernières données disponibles, fournies par l'Observatoire de BPCE, montre la permanence de ces enjeux avec des impacts potentiels sur l'ancrage de ce tissu entrepreneurial dans les territoires.

T3. Évolution des cessions-transmissions

	Cessions onéreuses	Opérations de restructuration	Cessions de titres*	Transmissions familiales	Total
2013	35 654	3 412	696	3 355	43 117
2014	33 860	3 414	707	3 606	41 587
2015	31 200	3 282	708	3 763	38 953
2016	33 406	3 554	527	4 501	41 988
2017	31 287	3 438	689	5 352	40 766
2018	31 229	3 420	750	4 043	39 442
2019	30 874	3 712	760	4 606	39 952
2020	25 046	3 973	393	3 332	32 744
2021	26 454	3 807	611	2 167	33 039
2022	30 715	4 139	576	3 438	38 868

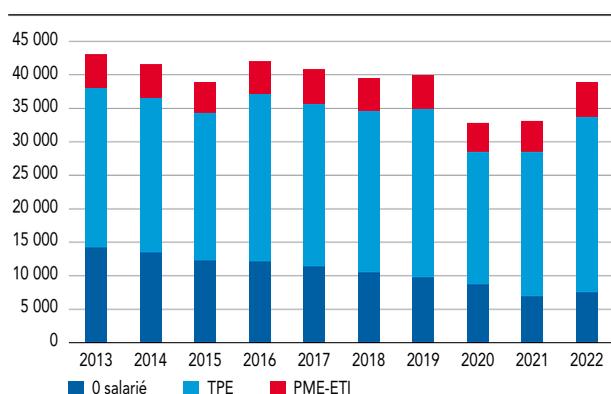
*Inclut les cessions de titres d'1 million d'euros minimum.

Source : BPCE L'Observatoire.

Malgré un rebond en 2022 (38 900 opérations, + 18 % par rapport à 2021), le niveau des cessions-transmissions s'est simplement normalisé au regard de la situation pré-crise sanitaire (-3 % par rapport à 2019), sans remettre en cause le mouvement de baisse tendancielle des transferts observé depuis dix ans. Le déficit de cessions-transmissions lié à la crise sanitaire (estimé à 14 000 opérations, majoritairement des TPE non employeuses) n'a donc pas été compensé.

Les cessions onéreuses (essentiellement des opérations de cession de fonds de commerce) représentent structurellement les trois quarts des opérations recensées. Elles ont été affectées par la crise sanitaire mais dans une moindre mesure que les transmissions familiales et que les cessions de titres de grande envergure. En revanche, les opérations de restructuration se sont accélérées en 2020 et plus encore en 2022 (cf. tableau 3).

G12. Évolution des cessions transmissions par taille

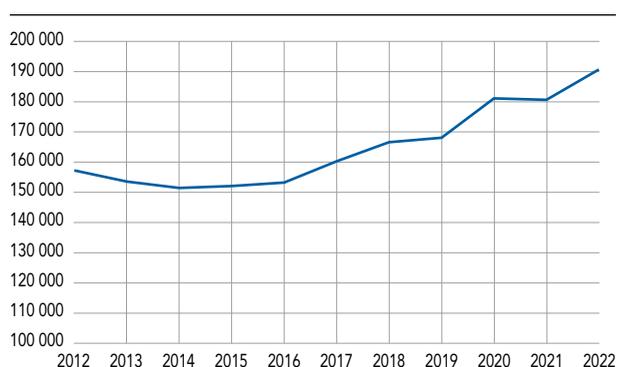


Source : BPCE L'Observatoire.

Cette situation s'accompagne d'une forte hétérogénéité des montants en jeu (avec une sensibilité forte de l'évaluation des prix de cession au périmètre de l'opération, selon qu'elle concerne la seule exploitation ou également le foncier) et d'une meilleure résilience des entreprises employeuses (les entreprises sans salarié enregistrant deux fois moins de cessions transmissions en dix ans – cf. graphique 12) avec un prix moyen de cession qui augmente depuis cinq ans (cf. graphique 13).

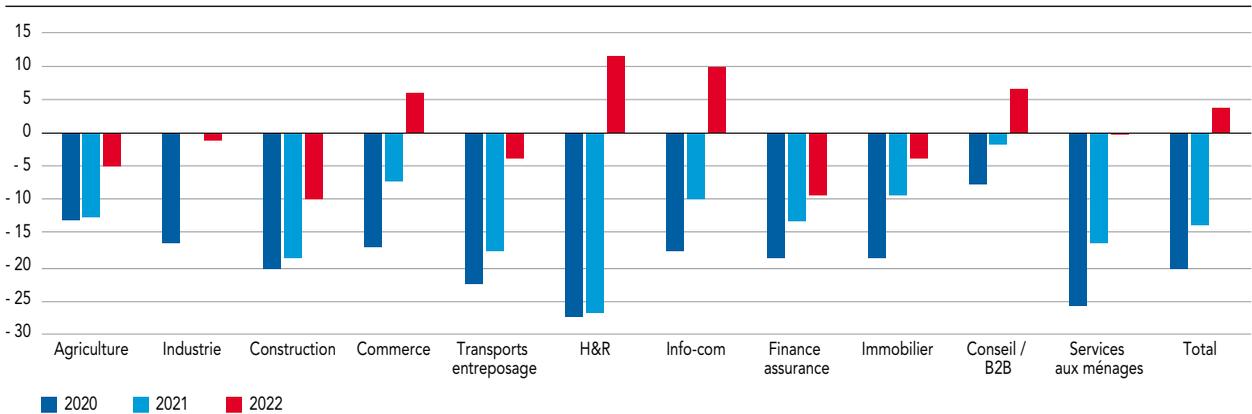
Les fortes disparités sectorielles révèlent un redressement du conseil/B2B (avec en 2022 un rattrapage total des opérations non réalisées pendant la crise sanitaire) et, dans une moindre mesure, du commerce et de l'information-communication.

G13. Montant moyen des cessions onéreuses (en euros)



Source : BPCE L'Observatoire.

G14. Évolution sectorielle des cessions-transmissions d'entreprises employeuses par rapport à 2019 (en %)



Source : BPCE L'Observatoire.

Le rebond de l'hôtellerie-restauration intervient après deux années de forte baisse et les opérations dans l'agriculture, l'industrie, le transport, la finance, l'immobilier et la construction sont restées orientées négativement en 2022 (cf. graphique 14).

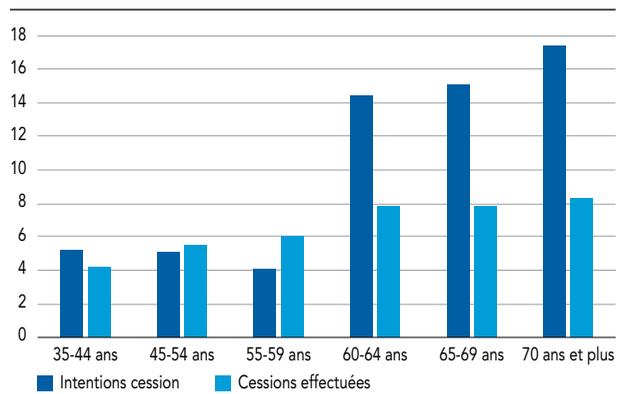
Dans ce contexte, une enquête de Kantar menée auprès de PME en 2023, fait état d'environ 20 % de dirigeants de PME souhaitant vendre leur entreprise dans les deux prochaines années dans un schéma d'accompagnement reposant prioritairement sur l'expert-comptable, la banque et un professionnel du droit. Ces observations font écho aux enjeux d'accompagnement des TPE-PME régulièrement mis en exergue par l'Observatoire et renforcés dans le contexte de tensions et d'incertitudes économiques (cf. partie 3 du présent rapport).

Les opérations en fin d'activité professionnelle, même si elles ne sont pas majoritaires, constituent l'enjeu économique majeur de la cession-transmission. En effet, le vieillissement des dirigeants ne se traduit pas nécessairement par une hausse des cessions et génère des risques de dévalorisation des entreprises avec des impacts potentiels dans les territoires.

En 2024, 27,6 % des dirigeants de PME et ETI ont 60 ans et plus, dont 12,4 % ont plus de 66 ans. Ce vieillissement s'est accéléré depuis quinze ans avec un doublement de la part des dirigeants de 66 ans et plus depuis 2010. Or, si les intentions de vente de ces classes d'âge sont de loin les plus fortes, elles se heurtent souvent à un niveau de réalisation de la cession-transmission très décalé de ces intentions élevées, de nombreux dirigeants de PME ne trouvant pas de repreneur intéressé ou conforme à leurs attentes.

En effet, l'écart intentions-réalisations montre que cela concerne surtout les plus de 60 ans. La fin d'activité et le départ à la retraite sont les motivations de cession qui trouvent la réponse la moins adaptée (cf. graphique 15).

G15. Écarts entre intentions et réalisations de cessions (en %)



Source : BPCE L'Observatoire.

Les freins à la cession de nature à retarder la vente apparaissent multifactoriels (expertise spécifique, confidentialité, réticences psychologiques, difficultés à engager la démarche, à identifier l'accompagnement adéquat, etc.). Ils conduisent à différer la mise en œuvre effective du processus de cession. Dans l'intervalle, le dirigeant âgé a tendance à désendetter l'entreprise, à sous-investir et à ne pas se lancer sur de nouveaux marchés, voire à reporter des ajustements normatifs ou technologiques indispensables.

Alors que l'on peut observer statistiquement que la probabilité de cession baisse fortement après 65 ans, les entreprises dont les dirigeants sont âgés risquent d'être happés par un cercle vicieux qui les éloigne des perspectives de cession : réduction de l'investissement et des perspectives de développement, recul des performances économiques, décrochage par rapport aux standards du métier, diminution de la valeur de l'entreprise, dégradation des offres de reprise et moindre intérêt pour les repreneurs, etc.

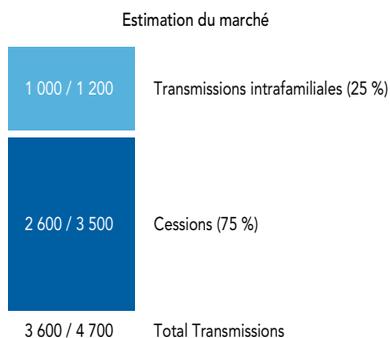
Ces enjeux et freins semblent accrus dans le contexte récent de crises et d'incertitudes économiques, de hausse des coûts de financement, malgré l'amorce récente de baisse de nature à renforcer les exigences des repreneurs potentiels en matière de résilience, de rentabilité économique et de capacité d'adaptation des entreprises concernées.

Pour aider les chefs d'entreprises dans les démarches de transmission, la Confédération des petites et moyennes entreprises (CPME) a conçu un guide pratique pour les aider (*10 questions à se poser pour une transmission réussie*). Ce guide dévoile les aspects sociaux et fiscaux de la transmission, les méthodes de valorisation de l'entreprise, permet d'appréhender au mieux la transmission, et d'avoir en tête les questions utiles à se poser pour réussir cette étape décisive (cf. encadré 4).

2.3.2 Une dynamique de marché et de prix source d'incertitudes ¹

Le marché français de la transmission de PME se distingue par la faiblesse relative du taux de transmission intrafamilial (plus des trois quarts des transmissions étant réalisées dans le cadre d'une cession – cf. graphique 16) et par une part plus importante que dans les autres pays européens des opérations de capital-transmission (cf. graphique 17).

G16. Structure du marché



Source : Epsilon Research « La cession/transmission de PME en France – Dynamique de marché et de prix ».

En 2023, le recul de l'activité du marché des acquisitions de PME, estimé à 10 % en volume et 16 % en valeur, apparaît relativement mesuré compte tenu du contexte de retournement des conditions de marché (cf. graphique 18).

Le marché est confronté à l'évolution des prix de marché : après dix ans de hausse en décalage avec les volumes d'activité, un retournement des prix du marché est observé depuis dix-huit mois avec un retour à la tendance moyenne observée au cours des vingt dernières années. Il s'agit d'un processus lent de réduction de l'écart entre les attentes de prix des vendeurs et acheteurs dans lequel les fonds de *private equity* jouent un rôle clé.

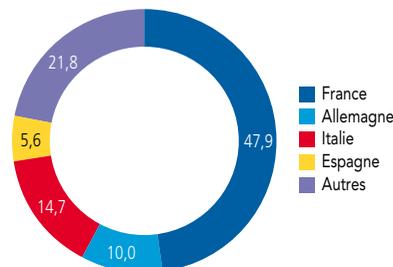
Dans ce contexte, les prix des PME (segment 15 à 50 millions d'euros) semblent plus affectés par la crise que le haut du *mid-market*, le segment de marché pour ces PME apparaissant moins volatile mais avec des prix plus bas.

Pour 2024, les professionnels interrogés en 2023 par Epsilon (pour le CNCFA) anticipent une poursuite de la baisse des prix en ligne avec la valeur des PME. Ainsi, dans un contexte de tensions, les perspectives laissent entrevoir une poursuite progressive de la baisse du prix des entreprises non cotées avec une possible nouvelle polarisation du marché entre gagnants et perdants de la crise, entre haut et bas du marché (effet de taille accru) et entre secteurs d'activité. Toutefois, l'enclenchement par les banques centrales de l'Union européenne et des États-Unis d'un cycle de baisse des taux d'intérêt pourrait infléchir cette tendance.

¹ Les constats présentés s'appuient sur les données des bases EMAT (*Epsilon Multiple Analysis Tool*) et EDAT (*Epsilon Deal Analysis Tool*) constituées par Epsilon Research pour analyser les transactions de transmission d'entreprises (PME notamment) en France et Europe. Elles contribuent à la constitution du Baromètre de la transmission de PME (avec la Compagnie nationale des conseils en fusions et acquisitions – CNFNA), de l'Observatoire de la valeur des moyennes entreprises (avec la CNCC et le CNOEC), le Panorama régional du M&A (avec InExtenso Finance) et de l'indice Argos *Mid-Market* (avec Argos Wityu).

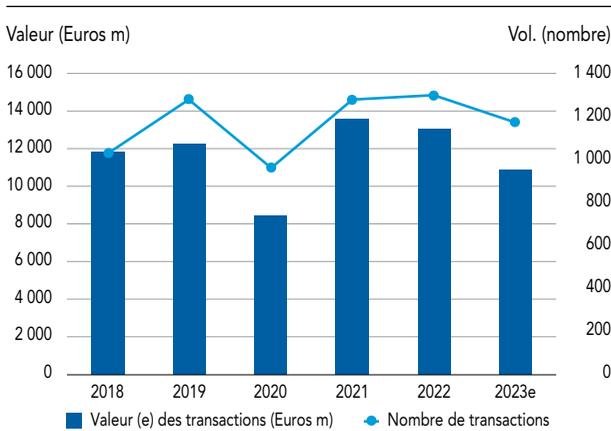
G17. Rôle spécifique du capital-transmission PME (en %)

LBO *smid cap*, part relative dans la zone euro, en volume, 2022



Source : Epsilon Research « La cession/transmission de PME en France – Dynamique de marché et de prix ».

G18. Évolution du marché des acquisitions de PME



Source : Epsilon Research « La cession/transmission de PME en France – Dynamique de marché et de prix ».

2.4 Des enjeux structurels importants pour les entreprises

La transmission des entreprises existantes n'est pas le seul enjeu auquel les entreprises sont confrontées. Au-delà des défis liés aux transitions (numérique et climatique), l'économie française présente un déficit de compétitivité, une productivité du travail en baisse par rapport à sa tendance pré-Covid-19 et le tissu entrepreneurial souffre d'entreprises de petite taille en nombre très important qui s'accompagne d'une faible structure industrielle et des facteurs qui pénalisent la croissance de nos entreprises.

2.4.1 Un déficit de compétitivité et une productivité du travail en baisse

Le 17^e rapport annuel de Rexecode sur la compétitivité française souligne que si l'année 2023 marque une amélioration des principaux indicateurs du commerce extérieur et de la compétitivité par rapport à 2022, la situation de compétitivité de la France ressort dégradée quand elle est comparée à la situation qui prévalait en 2019, juste avant la crise sanitaire :

- le déficit sur les échanges en biens et services s'est creusé ;
- la part de la France dans les exportations de la zone euro a diminué ;
- le recours aux importations pour servir l'économie française s'est aussi accru, alors que les exportations en volume ont stagné.

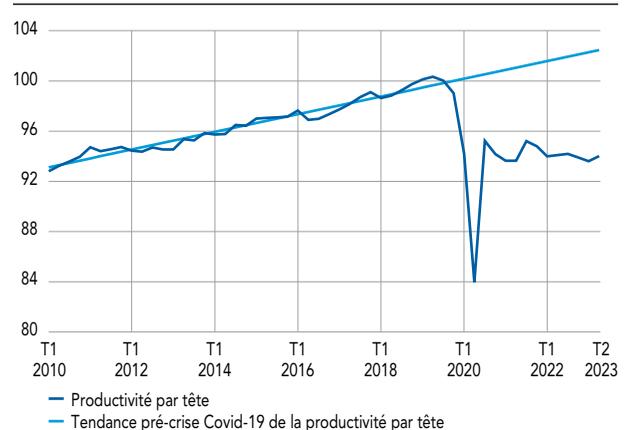
Par rapport à la période pré-Covid-19, la France a subi des pertes de productivité comme l'ont analysé la Banque de France (*Comment expliquer les pertes de productivité observées en France depuis la période pré-Covid ?*) et l'Insee (*À la recherche des gains de productivité perdus depuis la crise sanitaire*).

La Banque de France évalue à 8,5 % la baisse de productivité du travail en France par rapport à sa tendance pré-Covid-19 (cf. graphique 19).

Cette évolution reflète un rythme de créations d'emplois bien plus dynamique que celui de la création de richesse par l'économie. Parmi les causes de ce décrochage, les études de la Banque de France et de l'Insee identifient des causes permanentes et temporaires :

- parmi les causes dont les effets seront amenés à perdurer, ces études retiennent le recours massif à l'apprentissage et un effet de composition de la main-d'œuvre (augmentation proportionnellement plus forte de l'emploi moins qualifié) ;
- des facteurs transitoires, principalement des rétentions de main-d'œuvre dans certains secteurs, expliqueraient aussi ce décrochage.

G19. Décrochage de la productivité du travail en France (base 100 = T4 2019 de la tendance pré-Covid-19)



Champ : Productivité des salariés et non salariés des branches marchandes.

Note : La productivité du travail est définie comme le ratio de la valeur ajoutée en volume et de l'emploi total des branches marchandes.

Source : Banque de France – Bulletin 251/1 – Mars-Avril 2024.

2.4.2 Des petites entreprises nombreuses

Les données de l'Insee (retracées dans les études annuelles sur les entreprises en France) montrent l'importance du nombre des microentreprises (ou TPE) à la suite des mouvements de créations dans les dernières années (cf. tableau 4).

T4. Répartition des entreprises selon la taille (en milliers)

	2018	2019	2020	2021
TPE	3 779,9	3 946,1	4 085,6	4 332,4
PME	148,1	152,8	146,4	158,5
ETI	5,7	5,8	6,0	6,6
GE	0,3	0,3	0,3	0,3
Total	3 993,9	4 105,1	4 238,2	4 497,8

Source : Insee « Les entreprises en France ».

Dans l'édition 2023, *Les entreprises en France*, l'Insee relève qu'en 2021 « le système productif apparaît toujours aussi concentré. Les 294 grandes entreprises (GE) génèrent à elles seules un tiers du chiffre d'affaires, de l'excédent brut d'exploitation (EBE), et de la valeur ajoutée et elles emploient 28 % des salariés en France et représentent 39 % de l'investissement en actifs corporels. Les entreprises de taille intermédiaire (ETI) regroupent 6 600 entreprises, représentant 29 % du chiffre d'affaires et le quart de la valeur ajoutée totale générée, comme de l'emploi salarié ».

« Les petites et moyennes entreprises (PME), au nombre de 158 600 en 2021, emploient 29 % des salariés en France, représentent 23 % de la valeur ajoutée et ont un poids plus faible dans l'EBE et l'investissement (respectivement 18 % et 17 %) ».

« Enfin, les 4 332 400 microentreprises (ou TPE) constituent la très grande majorité (96 %) de l'ensemble des entreprises implantées en France en 2021. Au regard de leur nombre, leur poids dans la valeur ajoutée et dans les effectifs salariés est faible (respectivement 19 % et 18 %), mais elles assurent des fonctions essentielles dans la vie économique locale (artisans, commerces de proximité, services à la personne et aux entreprises, etc.). Elles sont très dispersées sur le territoire national. Seulement 3 % d'entre elles exportent : en effet, elles desservent davantage des marchés locaux de proximité et sont peu tournées vers l'étranger, l'accès aux marchés internationaux générant en outre des besoins de trésorerie dont la très grande majorité ne dispose pas ».

Cette structure du tissu entrepreneurial place la France dans une situation très différente de la moyenne européenne, et par rapport aux principaux grands pays européens avec une part dans la valeur ajoutée globale des TPE et des PME qui est sensiblement inférieure, selon les données retracées dans le rapport 2023 *SME Performance Review* de la Commission européenne (cf. tableau 5).

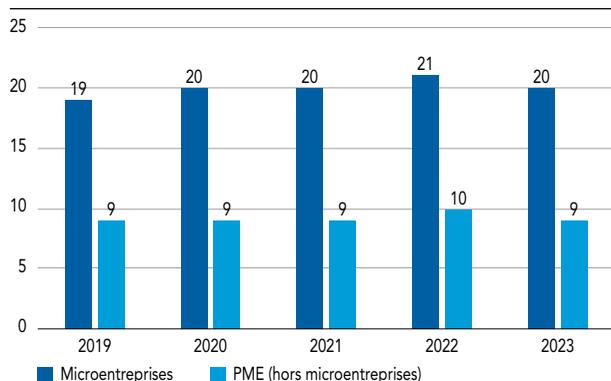
T5. Part dans la valeur ajoutée des entreprises

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Europe
TPE	17	17	26	26	20
PME (hors TPE)	26	33	38	34	33

Source : Commission européenne – SME Performance Review.

Cette faiblesse structurelle s'accompagne d'une situation financière des TPE plus fragile : dans son rapport de mai 2021, l'Observatoire du financement des entreprises soulignait que la part des TPE confrontées à une insuffisance de fonds propres pouvait être estimée à 20 %. L'actualisation de ces estimations par la Banque de France montre une certaine stabilité de la part des entreprises avec des capitaux propres négatifs, cette situation concernant, en 2023, 20 % des TPE et 9 % des autres PME. Ces proportions sont relativement stables depuis 2019 (cf. graphique 20).

G20. Part des entreprises avec des capitaux propres négatifs (en %)



Source : Banque de France, base Fiben, juin 2024.

S'agissant des TPE, ces chiffres doivent toutefois être interprétés avec précaution en tenant compte du poids du secteur de l'immobilier, les différences intersectorielles étant par ailleurs limitées. Ainsi, si l'on exclut le secteur de l'immobilier, le pourcentage d'entreprises avec des capitaux propres négatifs est de l'ordre de 14 %. Pour les autres PME, les résultats sont en revanche quasi inchangés.

D'autres spécificités liées à l'âge des entreprises sont à prendre en considération, les jeunes entreprises étant surreprésentées au sein des TPE-PME avec des capitaux propres négatifs. À titre d'illustration, en 2022, les TPE de cinq ans ou moins représentent environ 60 % des TPE avec des capitaux propres négatifs mais 40 % des TPE avec des capitaux propres positifs. Dans le même ordre d'idées, les PME (hors TPE) de cinq ans ou moins représentent, quant à elles, 40 % des PME avec des capitaux propres négatifs mais moins de 20 % des PME (hors TPE) avec des capitaux propres positifs.

Dans le contexte de résilience d'ensemble des TPE-PME, cette situation demeure un point de vigilance les entreprises connaissant une insuffisance de fonds propres étant, comme le soulignait l'Observatoire dans son rapport de mai 2021, les plus exposées, toutes choses égales par ailleurs à un risque de défaillance.

2.4.3 Une répartition de la valeur ajoutée qui met en lumière des faiblesses structurelles

Cette situation en matière de taille s'ajoute à la faiblesse du tissu industriel et des facteurs qui pénalisent les entreprises, notamment par rapport à celles des principaux pays européens.

Le mouvement de désindustrialisation a fait l'objet de nombreuses analyses. La comparaison avec la moyenne européenne et les principaux pays européens montre clairement que le tissu entrepreneurial en France s'est largement développé dans le secteur des services au détriment de l'industrie (cf. tableau 6).

T6. Répartition de la valeur ajoutée selon les trois principales branches (en %)

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone EU
Industrie	13	24	20	17	20
Commerce	18	16	20	22	18
Services	52	45	44	44	44

Sources : INSEE – Les entreprises en France – Édition 2023.

Des entreprises plus petites, orientées largement vers les services, conduisent à un niveau d'excédent brut d'exploitation (EBE) dont la part dans la valeur ajoutée est très inférieure par rapport à la moyenne européenne et en comparaison avec les principaux grands pays européens. S'ajoute un facteur pénalisant lié à une part des impôts plus élevée (cf. tableau 7).

T7. Partage de la valeur ajoutée (en %)

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone EU
EBE	34	40	42	39	41
Salaires	50	51	42	46	48
Impôts	5	1	3	2	3

Source : Insee – Les entreprises en France – Édition 2023.

Ces faiblesses structurelles sont bien identifiées et elles ont notamment conduit à la mise en place d'un *programme ETIncelles* (cf. encadré 5) dans lequel l'État accompagne des petites et moyennes entreprises (PME) de croissance dans leur développement pour devenir des entreprises de taille intermédiaire (ETI).

4

Guide de la CPME : 10 questions à se poser pour une transmission réussie

Source : Guide de la CPME « 10 questions à se poser pour une transmission réussie ».

Le guide de la CPME permet d'appréhender au mieux la transmission et d'avoir en tête les questions utiles à se poser pour réussir cette étape décisive :

1. Quelles sont les étapes d'une transmission ?

- étape 1 : anticiper et préparer la transmission d'entreprise ;
- étape 2 : diagnostiquer l'entreprise ;
- étape 3 : choisir le mode de cession ;
- étape 4 : préparer les éléments prévisionnels ;
- étape 5 : élaborer un dossier de présentation de l'entreprise ;
- étape 6 : trouver un repreneur ;
- étape 7 : négocier le protocole d'accord ;
- étape 8 : signer l'acte de cession définitif ;
- étape 9 : gérer l'après-cession.

2. Quels sont les acteurs de la transmission ?

3. Quand la préparer ?

L'anticipation se déroule en trois étapes : le bilan personnel, le calendrier de cession, le bilan patrimonial.

4. Doit-on informer les salariés de la transmission ?

- pour quelles entreprises ? ;
- quelles sont les informations à fournir aux salariés ? ;
- quand faut-il informer les salariés ? ;
- quelles sont les conséquences d'une absence d'information ou d'une information tardive ? ;
- quels sont les avantages de la transmission aux salariés pour l'entreprise et son dirigeant ?

5. Comment déterminer la valeur de son entreprise ? Et la valoriser ?

Différentes approches permettent d'obtenir une fourchette de valorisation :

- l'approche patrimoniale vise à évaluer les actifs de l'entreprise et à en déduire une valeur de ses dettes pour obtenir l'actif net ;
- l'approche de rentabilité vise à estimer la capacité d'une entreprise à dégager des bénéfices dans le futur et à en déduire ensuite sa valeur. Elle intègre la part de risque de non réalisation de cet objectif ;
- l'approche du barème met l'entreprise en perspective avec d'autres entreprises présentant un profil similaire dont la valeur de transaction est connue.

6. Comment trouver un repreneur ?

7. Quels sont les outils pour sécuriser la transmission ?

8. Quelles sont les principales conséquences fiscales pour le dirigeant cédant ?

9. Comment financer une cession/ une transmission ?

10. Quels sont les avantages d'une reprise d'entreprise par rapport à une création ?

5

Programme ETIncelles : accompagner les petites et moyennes entreprises dans leur croissance

Source : Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique.

Créé en 2023, le programme ETIncelles est une initiative de l'État destinée aux petites et moyennes entreprises (PME) qui ont l'ambition et la volonté de devenir des ETI. Il a pour objectif d'accompagner les PME de croissance dans leur développement, de les aider à lever les freins administratifs et, ainsi, maximiser leur potentiel.

Les PME du programme bénéficient d'un accompagnement personnalisé par un interlocuteur unique dont le but est de fluidifier au maximum leurs échanges avec l'ensemble des services de l'État.

L'équipe ETIncelles est composée de référents au sein des Services économiques de l'État en région (SEER) et d'une équipe centrale au sein de la direction générale des Entreprises (DGE). L'ensemble de l'équipe a pour mission d'accompagner individuellement les entreprises du programme. Elle joue un rôle de liaison entre les PME et les différents organismes publics qui détiennent les compétences nécessaires. Le programme comprend :

- Un suivi individualisé par un interlocuteur unique. Il réalise un entretien de diagnostic avec la PME, lors de son entrée dans le programme, pour lui proposer des solutions opérationnelles répondant à ses besoins. Il effectue les actions nécessaires pour faire avancer les demandes et assure leur suivi dans le temps.

- Une mobilisation d'un large réseau de correspondants ETIncelles dans les organismes et administrations publics. Ils apportent des solutions aux PME et déploient une offre de services dédiés auprès d'entreprises.
- Un partage d'informations et des temps d'échange entre pairs. Ces rencontres, organisées au niveau régional entre les PME du programme, ont pour objectif de fédérer les communautés régionales ETIncelles et de favoriser le partage d'expérience et de bonnes pratiques.

L'accompagnement dure un an. À l'issue de celui-ci, un bilan des problèmes rencontrés et des actions menées est réalisé avec l'entreprise. Si besoin, elle peut bénéficier d'un accompagnement supplémentaire. Au bout de dix-huit mois, un second bilan est effectué. Suivant cette échéance, l'équipe ETIncelles demeure à disposition des PME du programme.

En identifiant les problèmes rencontrés par les entreprises, le programme ETIncelles permet également d'améliorer et d'enrichir les services d'accompagnement de l'administration pour l'ensemble des PME ainsi que de mieux adapter les politiques publiques.

3

UN BESOIN RENFORCÉ D'ACCOMPAGNEMENT DES ENTREPRISES DANS UN CONTEXTE D'INCERTITUDES

Si les entreprises se sont montrées globalement résilientes face aux crises, que leur financement a été bien assuré avec une dynamique entrepreneuriale forte, le ralentissement de l'activité économique va peser sur la situation des entreprises. Cette situation renforce le besoin d'accompagnement.

3.1 Un contexte de ralentissement économique et des zones vigilance

3.1.1 Un contexte économique marqué par le ralentissement de la croissance

En 2024, la croissance serait identique à 2023 (+ 1,1 %) selon les estimations de la Banque de France (*Projections macroéconomiques intermédiaires – Septembre 2024*) avant une reprise en 2025 (+ 1,2 %) qui se confirmerait en 2026 (+ 1,5 %) (cf. tableau 1).

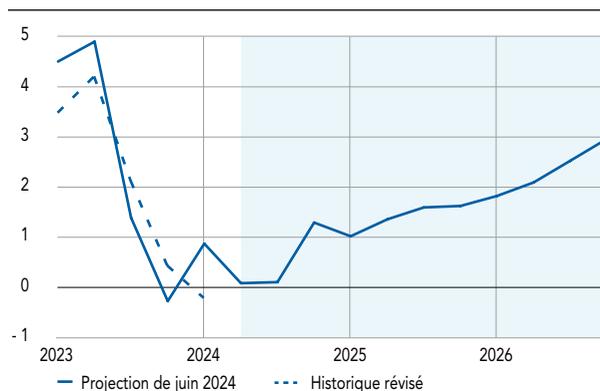
T1. Projections macroéconomiques

En %	2022	2023	2024	2025	2026
PIB	2,6	1,1	1,1	1,2	1,5
Investissement des entreprises	1,6	2,5	- 0,7	1,2	2,3
Inflation	5,9	5,7	2,5	1,5	1,7

Source : Banque de France – Projections macroéconomiques – septembre 2024.

Ce ralentissement s'accompagnerait en 2024 d'une baisse de l'investissement des entreprises (- 0,7 %) qui avait été un facteur important de soutien à la croissance en 2023 (+ 2,5 %). Un rebond, soutenu par la reprise de l'activité et la détente progressive des taux d'intérêt et tiré par les investissements liés aux transitions numérique et également énergétique, est attendu en 2025 puis en 2026 (cf. graphique 1). Les évolutions sur moyenne période (cf. graphique 2) montrent que la croissance du crédit bancaire à l'investissement accompagne la croissance de l'investissement des entreprises.

G1. Croissance de l'investissement des entreprises (en %)



Note : Les entreprises regroupent les sociétés non financières, les sociétés financières et les entrepreneurs individuels.

Sources : Projection de juin 2024, sur fond bleuté, fondée jusqu'au premier trimestre 2024 sur les comptes trimestriels publiés par l'Insee le 30 avril 2024 ; historique révisé des comptes trimestriels publiés le 31 mai 2024.

G2. Taux de croissance annuelle des crédits bancaires à l'investissement et de la formation brute de capital fixe (FBCF) (en %)



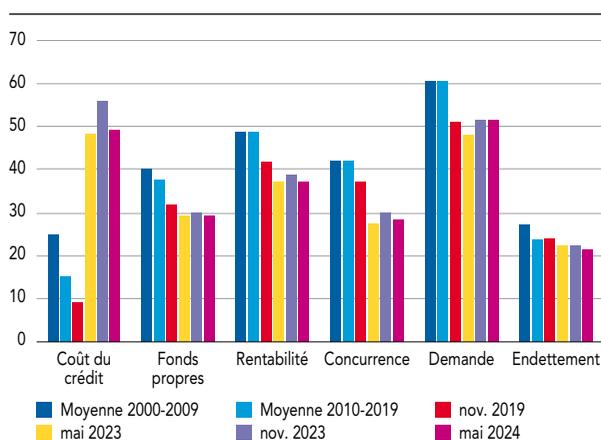
Sources : Banque de France (crédits bancaires) et Insee (FBCF).

La faiblesse de la demande est d'ailleurs considérée par 52 % des TPE-PME comme un obstacle à l'investissement important voire insurmontable, ce qui en fait le principal obstacle à l'investissement selon l'*enquête de conjoncture de juillet 2024 auprès des TPE-PME*, menée par Bpifrance (cf. graphique 3). Elle est citée dans les mêmes proportions qu'il y a six mois, quel que soit le secteur, mais apparaît comme un obstacle plus puissant dans les transports (59 %) et le commerce (57 %).

Le coût du crédit reste un obstacle majeur à l'investissement, même s'il commence à s'atténuer dans un contexte de baisse des taux d'intérêt accordés aux entreprises. 49 % des dirigeants le considèrent comme un frein important voire insurmontable, une proportion en baisse sur le semestre après un record à 56 % en novembre 2023 et proche de celle observée il y a un an, mais encore nettement supérieure à son niveau d'avant-crise (9 % en novembre 2019 – point bas historique). C'est un obstacle plus puissant dans les secteurs des transports (61 %) et de la construction (58 %), et du tourisme dans une moindre mesure (53 %), dans lesquels il apparaît comme le premier obstacle devant la faiblesse de la demande.

Les obstacles suivants, dont la hiérarchie n'évolue pas, sont tous légèrement moins perçus comme tels qu'au semestre précédent et, plus largement, qu'en moyenne depuis 2000. La rentabilité est le troisième obstacle rencontré, cité par 37 % des dirigeants, suivie par le manque de fonds propres et la concurrence à quasi-égalité (respectivement 29 % et 28 %). Enfin, une TPE-PME sur cinq est freinée dans ses dépenses d'investissement par son niveau d'endettement.

G3. Jugement sur les obstacles à l'investissement
(important ou insurmontable, en %)



Source : BPI – Enquête semestrielle de conjoncture TPE-PME – juillet 2024.

3.1.2 Un risque de ralentissement de l'activité des TPE-PME mesuré par les enquêtes et baromètres

Les enquêtes menées auprès des TPE-PME et les différents baromètres traduisent à degrés divers l'impact du ralentissement de la croissance sur l'activité des entreprises.

Les données de l'Observatoire de l'Ordre des experts-comptables, *Image PME*, montrent un indice de chiffre d'affaires du premier semestre 2024 des 580 000 TPE-PME de l'échantillon en baisse de – 0,7 % depuis le début de l'année 2024. Il s'agit de la première baisse d'activité depuis le premier trimestre 2021.

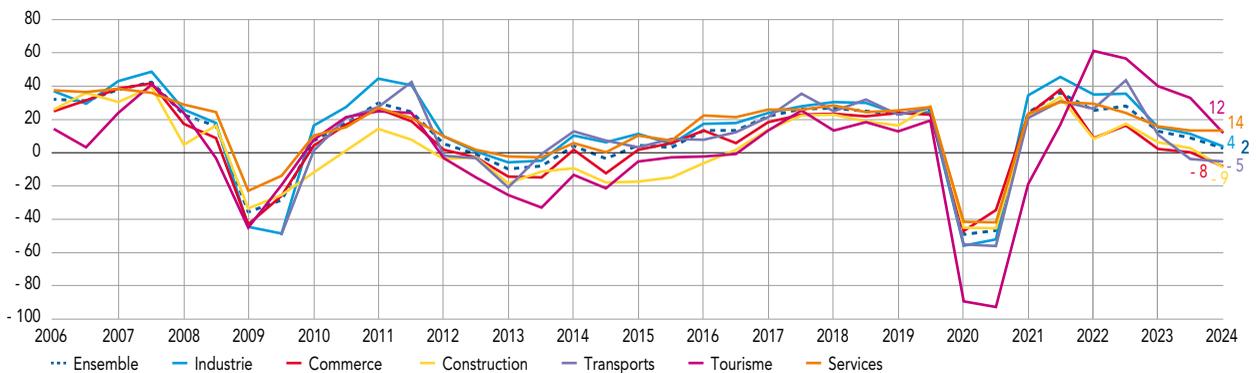
L'*enquête de l'U2P¹* confirme ces évolutions. Après une fin d'année 2023 morose (– 0,9 %), l'activité des entreprises de proximité a poursuivi sa baisse et a même légèrement empiré au cours du premier semestre 2024 : – 1,4 % en volume à un an d'intervalle après – 1,1 % au premier trimestre 2024. Les entreprises sans salarié sont les plus affectées, avec une contraction de 3,9 % de leur activité, tandis que les entreprises de plus de 10 salariés parviennent à limiter la baisse (– 0,4 %).

Ces évolutions n'entament pas nécessairement la confiance des chefs d'entreprises d'après la *Grande consultation des entrepreneurs de septembre 2024* de la chambre de commerce et d'industrie (CCI) : 70 % sont confiants pour les perspectives de leur entreprise même si davantage moins pour l'économie (21 %). La vigilance face aux effets de l'inflation reste toutefois très forte même si la situation s'améliore : 78 % des dirigeants disent qu'ils sont encore plus attentifs que d'habitude à l'évolution de leurs charges (– 3 points par rapport à août).

Des points de vigilance ressortent d'ailleurs de l'*enquête de conjoncture de juillet 2024 auprès des TPE-PME*, menée par Bpifrance, avec l'activité des TPE-PME françaises attendue en ralentissement en 2024, dans un contexte de faiblesse de la demande. Ce ralentissement de l'activité est généralisé à la quasi-totalité du territoire :

- le solde d'opinion sur l'évolution du chiffre d'affaires perd 10 points sur un an à + 2, un niveau sensiblement inférieur à sa moyenne historique, alors que les carnets de commande restent peu garnis. La conjoncture est particulièrement difficile dans la construction, le commerce et les transports, atone dans l'industrie, alors que les services s'en sortent mieux ;

G4. Évolution de l'activité par branche (solde d'opinion en %)

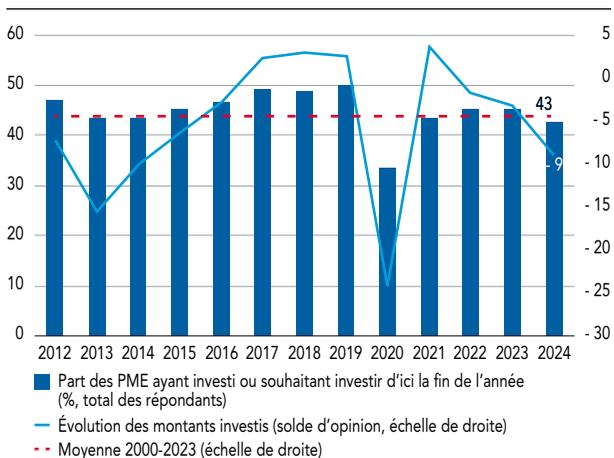


Source : BPI – Enquête semestrielle de conjoncture TPE-PME – juillet 2024.

- la conjoncture serait plus dégradée que l'an passé dans l'ensemble des secteurs (cf. graphique 4) à l'exception des services, seul secteur dans lequel les dirigeants prévoient en moyenne une croissance positive de leur chiffre d'affaires. Les secteurs des transports, du commerce et de la construction sont les plus affectés, avec un chiffre d'affaires qui reculerait de - 1 % à - 3 % cette année. L'activité poursuivrait sa normalisation dans le tourisme, après une phase de rattrapage post-Covid-19, pour retrouver un rythme de croissance plus proche de la tendance passée. Le chiffre d'affaires serait stable dans l'industrie.

L'investissement poursuivrait son ralentissement en 2024 (cf. graphique 5) : 43 % des TPE-PME ont déjà investi ou comptent investir en 2024, une proportion en baisse de 2 points sur un an. L'indicateur sur l'évolution des dépenses d'investissement perd 6 points sur un an à - 9 et s'établit désormais sous sa moyenne de long terme (- 4).

G5. Évolution de l'investissement pour l'année en cours (intentions à mi-année)



Source : BPI – Enquête semestrielle de conjoncture TPE-PME – juillet 2024.

L'industrie tire son épingle du jeu avec 57 % de dirigeants prévoyant des investissements, une part non seulement plus élevée que dans les autres secteurs mais aussi proche de sa moyenne de long terme à l'inverse des autres secteurs.

Le *baromètre Bpifrance Le Lab – Rexecode* de septembre 2024 confirme cette tendance au ralentissement de l'investissement, avec des indicateurs qui continuent de se replier. Outre la préoccupation devenue centrale sur les perspectives de demande, l'incertitude sur la politique économique a conduit pendant l'été à une forme d'attente des TPE-PME quant à leurs projets d'embauche (28 % envisageant de les reporter et 21 % de les annuler) et projets d'investissement (respectivement 36 % et 20 %).

S'agissant plus spécifiquement des TPE, des points de tensions ressortent également dans le *baromètre Fiducial IFOP* du deuxième trimestre 2024 :

- la confiance des dirigeants de TPE à l'égard du climat économique national poursuit son érosion, alors que les possibles conséquences des difficultés financières rencontrées se durcissent ;
- la part de TPE qui déclare rencontrer des difficultés financières est en progression, s'établissant à 37 %, soit 4 points de plus que lors de la précédente mesure, et 10 points de plus par rapport au troisième trimestre 2023 ;
- si la part des TPE en difficulté financière (très ou assez) importante reste stable (19 %), les conséquences semblent devenir plus inquiétantes. La moitié d'entre elles pourraient être contraintes de déposer le bilan, soit 15 points de plus qu'au précédent trimestre. Il s'agit par ailleurs de l'indicateur le plus élevé depuis le début de la mesure au premier trimestre 2023.

1 Enquête réalisée à la demande de l'U2P par l'institut Xerfi Specific auprès de 7 675 entreprises de proximité sur l'activité du deuxième trimestre 2024.

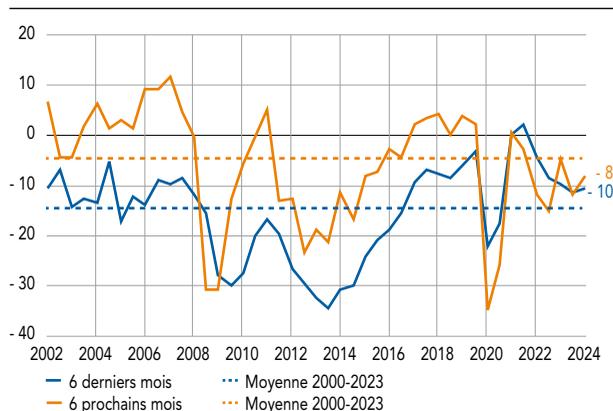
3.1.3 Des risques de tensions croissants

Si, à fin 2023, les situations de trésorerie restaient globalement meilleures que ce qu'elles étaient avant la crise sanitaire (cf. chapitre 1 – § 1.1.4), l'*enquête de conjoncture de juillet 2024 auprès des TPE-PME* menée par Bpifrance, souligne bien la dégradation continue de la trésorerie depuis les points hauts atteints en 2021 post-crise sanitaire grâce aux différents dispositifs de soutien (cf. graphique 6). Toutefois, cette dégradation semblait s'interrompre puisque le solde d'opinion sur l'évolution de la trésorerie au cours des six derniers mois était quasi stable sur six mois comme sur un an. Il demeurait ainsi, à - 10, au-dessus de son niveau moyen de long terme (- 14). Comme un an auparavant, 25 % des PME jouaient leur trésorerie difficile tandis que 15 % la jouaient aisée et 60 % normale.

Les PME étaient moins inquiètes qu'en novembre 2023 quant à l'évolution future de leur trésorerie, mais ne s'attendaient pas à une amélioration : le solde d'opinion sur l'évolution de la trésorerie au cours des six prochains mois se redressait partiellement (+ 4 points en six mois après - 7 points au semestre précédent). À - 8, il restait inférieur à son niveau moyen de long terme (- 5).

Le *baromètre Bpifrance Le Lab – Rexecode* de septembre 2024 vient toutefois tempérer ce jugement puisque les dirigeants se montrent moins optimistes qu'en mai dernier s'agissant de l'évolution à venir de leur trésorerie. Le solde d'opinion sur les perspectives de trésorerie à trois mois perd 7 points pour s'établir à - 16 et passe sous son niveau moyen historique (- 14 sur 2018-2023). 27 % des dirigeants anticipent une dégradation de leur

G6. Jugement moyen sur la situation de trésorerie passée et future
(solde d'opinion en %)



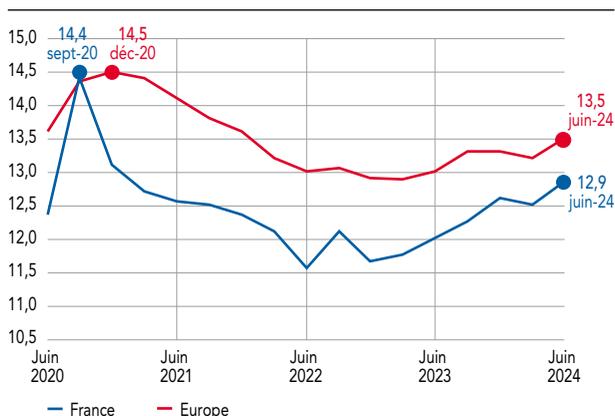
Source : BPI – Enquête semestrielle de conjoncture TPE-PME – juillet 2024.

trésorerie à court terme (+ 4 points) et 11 % anticipent une amélioration (- 2 points).

Une attention particulière est portée à ce que les éventuels ajustements des besoins de trésorerie se reportent sur des tensions sur les délais de paiement. Le *rapport de l'Observatoire des délais de paiement 2023* souligne que, si les tendances sur longue période demeurent positives, tant dans la sphère publique qu'entre les entreprises, pour autant, la situation de 2023 traduit une certaine tension et appelle une stricte vigilance.

Avec 12,6 jours de retard moyen au quatrième trimestre 2023, la dégradation est de près d'un jour sur l'année 2023 et se poursuit au premier semestre 2024 avec près de treize jours de retard (cf. graphique 7).

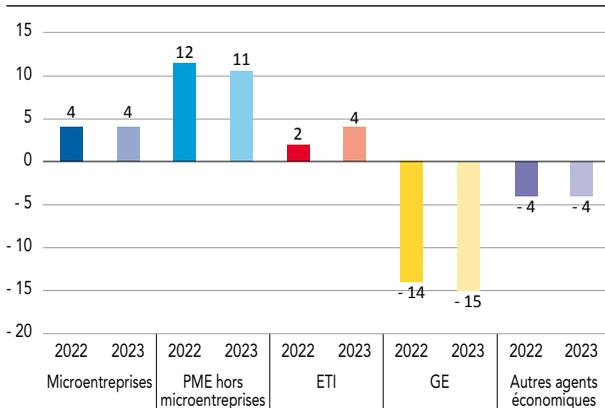
G7. Évolution comparée des retards de paiement en France et en Europe
(en jours de retard dont paiements effectués sans retard)



Source : Altares, 1^{er} semestre 2024.

Les entreprises de plus de 1 000 salariés concentrent les délais de paiement les plus élevés avec 17,8 jours de retard de paiement en moyenne, un chiffre qui s'est néanmoins sensiblement amélioré par rapport 2023 (- 1 jour). Les organisations de 200 à 999 salariés enregistrent, quant à elles, une moyenne de 14,5 jours de retard. Les entreprises de moins de 3 salariés ont considérablement augmenté leurs retards depuis 2023, passant de moins de 12 jours à 14 jours au premier semestre 2024. Pour les PME de 50 à 199 salariés, c'est 12,7 jours. Les entreprises de 4 à 49 salariés présentent, quant à elles, la meilleure moyenne avec moins de 12 jours de retard de paiement.

G8. Effets en trésorerie d'une absence de retard de paiement en 2022 et 2023 (en milliards d'euros)



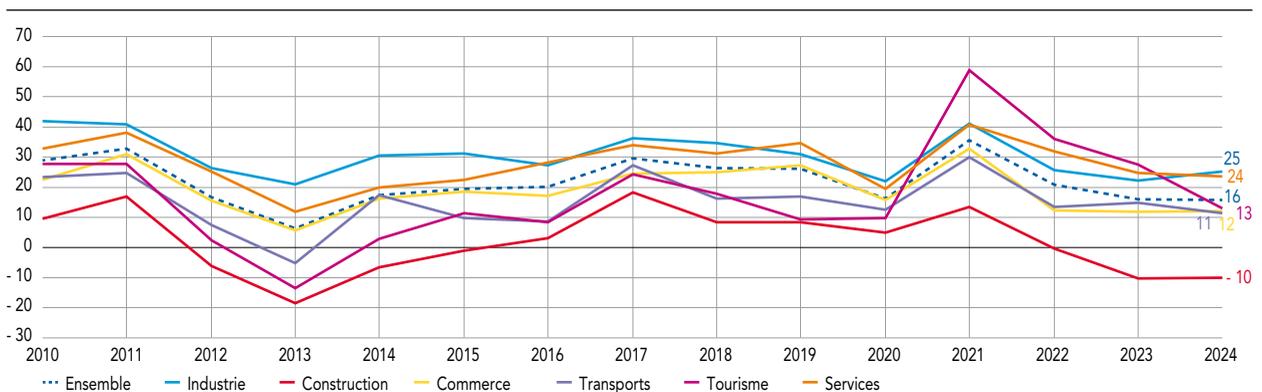
Note : Petites et moyennes entreprises (PME) ; entreprises de taille intermédiaire (ETI) ; grandes entreprises (GE).
Les « autres agents économiques » regroupent les sociétés financières, l'État, les collectivités locales, les ménages et les non résidents. Des informations sur les délais de paiement des services de l'État et du secteur public local et hospitalier sont disponibles dans le rapport annuel de l'Observatoire des délais de paiement.
Un chiffre positif traduit une augmentation de la trésorerie en l'absence de retard de paiement, un chiffre négatif une diminution.
Par construction, le chiffre pour l'ensemble des entreprises françaises s'obtient en additionnant les contributions des quatre catégories d'entreprises.
Source : Bulletin de la Banque de France 254/4 de septembre-octobre 2024.

Ces retards de paiement continuent de priver les TPE-PME de 15 milliards d'euros de trésorerie (cf. graphique 8).

L'évolution des ordonnances portant injonction de payer² et des inscriptions des privilèges du Trésor³ et de la Sécurité sociale⁴ est un indicateur des tensions qui peuvent apparaître sur le tissu entrepreneurial car annonciatrices des difficultés économiques d'une entreprise.

Le *baromètre du 1^{er} semestre 2024* du Conseil National des Greffiers des Tribunaux de Commerce (CNGTC) donne des éléments sur le premier semestre 2024 (cf. tableau 2).

G9. Évolution de l'activité pour l'année suivante, par secteur (solde d'opinion, en %)



Source : BPI – Enquête semestrielle de conjoncture TPE-PME – juillet 2024.

T2. Évolution des injonctions de payer et des inscriptions de privilèges

	1 ^{er} semestre 2024	Variation sur 1 an
Ordonnances pour injonction de payer	66 230	-5,5 %
Inscriptions des privilèges du Trésor	2 281	+10 %
Inscriptions des privilèges de la Sécurité sociale	14 125	+32 %

Source : Baromètre du premier semestre 2024 du Conseil National des Greffiers des Tribunaux de Commerce.

Sur le premier semestre 2024, les injonctions de payer marquent une évolution plus modérée (-5,5 %) que sur le premier trimestre (+13,1 %). De leur côté, les inscriptions de privilège du Trésor ont augmenté de 10 % à mi-2024 comparé à la première moitié de l'année 2023, et la hausse des privilèges de la Sécurité sociale reste élevée (+32 %) mais nettement plus modérée que celle affichée lors du premier trimestre 2024 (+388 %).

Dans ce contexte de tensions accrues en 2024, les perspectives pour 2025 laissent attendre une activité encore peu dynamique selon *l'enquête de conjoncture de juillet 2024 auprès des TPE-PME*, menée par Bpifrance : les perspectives d'activité pour 2025 sont stables avec, à +16, un indicateur restant nettement sous sa moyenne de long terme (+25 entre 2000 et 2023) (cf. graphique 9).

- L'ordonnance portant injonction de payer est une mesure de recouvrement rapide et simplifiée d'une créance. La demande est formée par requête auprès du tribunal de commerce.
- Les inscriptions des privilèges du Trésor sont enregistrées à la demande du comptable public dès lors que la créance due atteint le seuil minimum de 200 000 euros.
- Les inscriptions des privilèges de la Sécurité sociale au registre des suretés mobilières regroupent toutes les créances dues à l'Urssaf et autres institutions de prévoyances dès lors que le montant à recouvrer dépasse, selon les cas, le seuil de 10 000 euros, 15 000 euros ou 20 000 euros.

Les évolutions sectorielles sont assez hétérogènes :

- l'indicateur corrige très nettement dans le tourisme (- 14 points à + 13) et retombe ainsi sous sa moyenne de long terme (+ 18), à des niveaux proches de ceux observés avant-crise. Les perspectives d'activité se dégradent également dans les transports (- 4 points à + 11) ;
- l'indicateur prévisionnel d'activité se stabilise à bas niveau dans la construction et le commerce. À respectivement - 10 et + 11, il s'établit plus de 10 points sous sa moyenne de long terme dans ces deux secteurs ;
- seule l'industrie voit ses perspectives s'améliorer sur un an (+ 3 points à + 25). Ce serait, avec les services, les secteurs les plus porteurs, avec respectivement 35 % et 33 % de dirigeants prévoyant une augmentation du chiffre d'affaires en 2025 contre « seulement » 10 % une baisse. L'indicateur prévisionnel d'activité y demeure toutefois 7 à 8 points sous son niveau moyen de long terme.

Les dirigeants de très grosses PME sont plus confiants. Si les perspectives d'activité se stabilisent aussi bien chez les TPE de 1 à 9 salariés que chez les PME d'au moins 10 salariés prises dans leur ensemble, les PME de 100 à 249 sont les seules à voir leurs perspectives s'améliorer : l'indicateur progresse de 4 points à + 35, un niveau toutefois encore sensiblement inférieur à sa moyenne de long terme (+ 45).

3.2 Un besoin renforcé et ciblé d'accompagnement des entreprises

Les risques liés au ralentissement de l'activité des entreprises, dans un contexte de résilience et d'hétérogénéité de la situation financière des TPE et PME, appellent à la vigilance.

Ils soulignent l'importance des dispositifs d'accompagnement des entreprises aux différents stades de leurs cycles de vie, de même que le besoin de mieux faire connaître des TPE-PME les pratiques et outils mobilisables pour faire face aux difficultés auxquelles elles pourraient se trouver confrontées.

Cette préoccupation renouvelée rejoint les recommandations mises en exergue par l'Observatoire dans ces précédents rapports dont notamment ceux portant sur *Le financement des entreprises dans un contexte de crises* en juin 2023 ou à *l'Accès des TPE aux crédits de trésorerie* en septembre 2023.

3.2.1 Accompagner dès la création d'entreprise

Le dynamisme du tissu entrepreneurial renforce la nécessité de développer l'accompagnement des entreprises dès leur création. Cet accompagnement est un élément essentiel

pour qualifier, sécuriser, soutenir les projets et dont l'utilité ne peut être que renforcée dans le contexte de ralentissement et d'incertitudes économiques.

L'action de *Bpifrance-Création*, des partenaires financiers et des réseaux associatifs d'accompagnement de la création d'entreprise illustre l'utilité d'une approche transversale et ciblée dans ce domaine.

L'action de soutien à la création, apportée par Bpifrance, vise à accroître la place de l'entrepreneuriat dans la société française pour contribuer à la croissance, permettre l'accès de tous au « service public de l'entrepreneuriat » porté par Bpifrance avec ses partenaires (Cap Créa/Régions) et à déployer des actions renforcées destinées à assurer les meilleures chances de succès aux publics les plus fragiles.

Les différents dispositifs déployés dans ce cadre, avec l'ambition de doubler à horizon cinq ans le nombre d'entrepreneurs, générateurs de valeur ajoutée, d'impact et d'emploi mobilisent dans une approche partenariale, des leviers de nature pédagogique, organisationnelle et financière :

- le site bpifrance-creation.fr : centre de ressources pédagogiques en matière de création d'entreprises et plateforme de support, d'outillage et d'orientation opérationnelle des créateurs (Mon Pass Créa) ;
- le collectif Cap Créa qui vise, d'une part, à mettre en œuvre en partenariat avec 26 réseaux un *continuum* d'actions en faveur de la création (sensibiliser, faire émerger, accompagner, accélérer dans les quartiers, financer, rebondir) et, d'autre part, à fédérer une communauté de créateurs (Le Coq Créa) ;
- financer les créateurs/repreneurs sous forme de prêts d'honneur, prêts à taux zéro, sans garantie, permettant de renforcer les quasi-fonds propres. Accordés par les réseaux d'accompagnement, couplés à un accompagnement, ils viennent systématiquement compléter un prêt bancaire.

Des dispositifs cibles sont en outre déployés de manière partenariale pour accompagner et financer des publics spécifiques : les femmes entrepreneurs, les publics en situation de fragilité (en relation avec le Fonds de cohésion sociale), un engagement en faveur des quartiers.

Le rôle clé de l'accompagnement des créateurs d'entreprise par des réseaux spécialisés (qualification du projet, analyse du *business model*, plan de financement, etc.), l'importance dans cet esprit d'un dialogue entre l'expert-comptable, la banque et l'entrepreneur sont également soulignés par les réseaux bancaires qui interviennent dans ce domaine.

L'efficacité des réseaux d'accompagnement à la création des entreprises est mesurée par des taux de survie à trois ans des entreprises concernées supérieurs à 90 % contre 75 % en moyenne pour celles qui ne sont pas accompagnées, de même que l'utilité d'un recours plus large à ces dispositifs dans un contexte où seulement 10 % à 12 % des créations d'entreprises font l'objet d'un accompagnement.

3.2.2 Mieux faire connaître les dispositifs existants de détection des difficultés des entreprises

Face au renforcement des incertitudes pour les entreprises dans un contexte de faible croissance économique en 2023-2024, la ministre chargée des Entreprises, du Tourisme et de la Consommation, Olivia Grégoire, a confié le 5 mars 2024 au Médiateur des entreprises et au Médiateur national du crédit, une mission sur l'accompagnement des entreprises avec trois objectifs :

- **ANALYSER** -> Établir un diagnostic de la situation économique et financière des TPE-PME.
- **CONNAÎTRE** -> Au cœur de la mission, cet objectif de pédagogie renouvelée vise à mieux faire connaître les dispositifs existants de détection précoce et de soutien aux entreprises en difficultés. Ces dispositifs qui ont fait la preuve de leur efficacité demeurent en effet, comme l'Observatoire l'a souvent souligné, insuffisamment connus des entreprises notamment les TPE qui auraient besoin d'y recourir.
- **ÉCOUTER** -> Appréhender les opportunités et les difficultés rencontrées dans la mise en œuvre des dispositifs de détection précoce et de soutien des entreprises.

Dans le cadre de cette mission, différentes actions ont été déployées et sont programmées, avec notamment la publication d'une *boîte à outils du dirigeant* aux différentes étapes de la vie de l'entreprise qui a été élaborée, en prenant appui sur les travaux de l'Observatoire du financement des entreprises après un échange avec ses membres (cf. encadré 6).

Organisée autour du triptyque « ANTICIPATION-ACCOMPAGNEMENT-PRÉVENTION » et structurée de manière opérationnelle et synthétique, elle vise à mieux faire connaître les dispositifs existants et mobilisables en fonction des problèmes rencontrés.

Ce guide complète et renforce d'autres démarches existantes comme le guide du Mouvement des entreprises de France (Medef) (*guide de la prévention des difficultés des entreprises*), celui élaboré par la CPME (*guide des mesures de soutien aux entreprises en difficulté*) ou celui de la CCI (*la prévention des entreprises en difficulté*).

⑥

La boîte à outils du dirigeant à tous les stades de la vie de l'entreprise MIEUX CONNAÎTRE LES DISPOSITIFS EXISTANTS DE DÉTECTION PRÉCOCE ET DE SOUTIEN AUX ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ

Source : La boîte à outils du dirigeant aux différentes étapes de la vie de l'entreprise.

ANTICIPATION

1 – DIALOGUEZ AVEC VOS PARTENAIRES

- Votre expert-comptable : c'est votre interlocuteur privilégié en tant que porteur de projet et dirigeant d'entreprise.
- Votre banque : c'est votre partenaire financier avec lequel une relation de confiance doit être établie.
- Vos clients/vos fournisseurs : votre entreprise dépend d'eux pour toute son activité, faites respecter vos délais de paiement par vos clients et respectez ceux de vos fournisseurs.

2 – DOTEZ-VOUS DES OUTILS INDISPENSABLES À LA GESTION DE VOTRE ENTREPRISE

- Piloter l'activité : pour gérer au mieux votre activité, vous avez besoin d'indicateurs clés qui vous aideront au suivi et à la prise de décision.
- Gérer les démarches : utilisez les ressources informationnelles du site *Service Public* à toutes les étapes de votre développement.
- Trouver les aides : sur la base de données de référence <https://les-aides.fr/>.

ACCOMPAGNEMENT

1 – N'HÉSITÉZ PAS À VOUS FAIRE ACCOMPAGNER

- Activer les réseaux consulaires et professionnels : les conseillers des réseaux consulaires et professionnels sont aux côtés des entreprises pour les informer et les accompagner.
- Utiliser le réseau des conseillers d'entreprise : pour disposer d'un accompagnement personnalisé, un conseiller peut vous aider dans vos démarches.
- Consulter le portail de la Banque de France : des informations pour sensibiliser et informer à toutes les étapes de la vie d'une entreprise, afin de mieux gérer l'entreprise.
- Bénéficier d'un soutien pour rebondir.

2 – OSEZ LE RÈGLEMENT AMIABLE DES DIFFÉRENDS

Utiliser les services gratuits et confidentiels des médiations :

- Prévenir et résoudre les litiges commerciaux avec la Médiation des entreprises www.mediation-des-entreprises.fr.

- Ne pas rester seul face à une difficulté de financement bancaire en contactant la Médiation du crédit aux entreprises <https://mediateur-credit.banque-france.fr/>.
- Pour tout litige persistant en matière d'impôts et de réclamations douanières et financières : la Médiation des ministères économiques et financiers.
- Si vous rencontrez des difficultés à l'occasion de vos démarches auprès de votre URSSAF : la Médiation de l'URSSAF.

PRÉVENTION

1 – UTILISEZ LES OUTILS DE DIAGNOSTIC

- Détecter suffisamment tôt les difficultés pour mieux les traiter : les difficultés peuvent être opérationnelles, réglementaires, sociales ou financières. Elles doivent s'anticiper.
- Utiliser les outils de diagnostic : les outils mis en place par la Banque de France, les CCI et CMA, le CIP national, Infogreffe, etc.
- Recourir aux centres d'information sur la prévention des difficultés des entreprises.

2 – OUVREZ LES PORTES DE LA PRÉVENTION DE VOS DIFFICULTÉS

- Des acteurs publics dédiés à votre écoute et en toute confidentialité : un soutien global de proximité pour les TPE-PME (conseillers départementaux aux entreprises en difficulté) et un accompagnement dédié aux entreprises industrielles de plus de 50 salariés (CRP).
- Demander des étalements de dettes fiscales et sociales.
- Vous pouvez solliciter des délais de paiement ou une remise des majorations de retard en saisissant l'administration concernée.
- Les tribunaux de commerce, des alliés dans la prévention.

Observatoire du financement des entreprises

Président

Frédéric Visnovsky

Éditeur

Banque de France
39, rue Croix-des-Petits-Champs
75001 Paris

Directeur de la publication

Frédéric Visnovsky

Rapporteur

Béatrice Raoult-Textier

Réalisation

SGS & Co et
Direction de la communication de la Banque de France

Contact

Médiation nationale du crédit aux entreprises
Direction générale des Services à l'Économie et du Réseau
Banque de France
2-4, rue de la Banque
75002 Paris
Code courrier : DGSER MNC BAN-1439
Téléphone : +(33) 1 42 92 38 16

Impression

Banque de France – SG - DISG

Dépôt légal

Octobre 2024

Internet

<https://mediateur-credit.banque-france.fr/>

Le Rapport du financement des entreprises est en libre téléchargement sur le site internet de la Banque de France (www.banque-france.fr).



Ce rapport a été préparé à la Banque de France