



## La résilience des entreprises de taille intermédiaire en 2022 : un atout pour affronter les défis de 2023

L'analyse des comptes 2022 des entreprises de taille intermédiaire (ETI) témoigne d'une bonne situation financière pour relever les défis de 2023. En 2022, les indicateurs financiers se sont améliorés (chiffre d'affaires, valeur ajoutée et excédent brut d'exploitation) et ont dépassé les niveaux d'avant-crise sanitaire. Même si la trésorerie, mesurée en jours de chiffre d'affaires, s'est dégradée par rapport à 2021, les niveaux demeurent supérieurs à ceux de 2019. Les encours de crédit, notamment à destination des ETI, se sont accrus et le renforcement plus important des capitaux propres a permis d'afficher de meilleurs taux d'endettement par rapport à 2021. En conséquence, les ETI bénéficient de ressources propres accrues pour faire face aux investissements de 2023 et leur santé financière, mesurée par la cotation Banque de France, s'améliore encore.

**Abel MÉRÉBIER, Guillaume RICHT-BOURBOUSSE**

Direction des Entreprises

Observatoire des entreprises

Codes JEL  
E22, E23,  
G30, G33,  
L25

Les auteurs remercient Franck Lemaire et Benjamin Bureau pour leur assistance.

**+ 6 %**

l'augmentation des capitaux propres des ETI en 2022

**+ 11 jours**

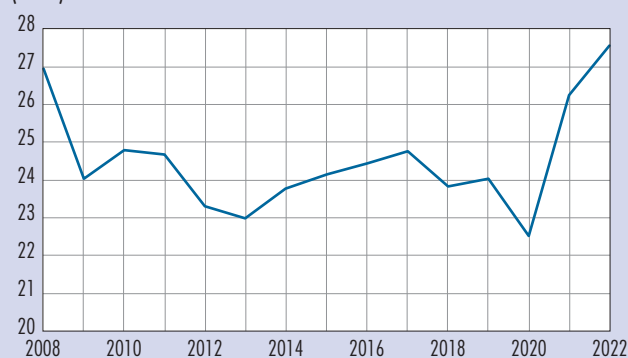
la hausse de la trésorerie des ETI, en jours de chiffre d'affaires, entre 2019 et 2022

**+ 180 points de base**

la hausse sur un an des taux des nouveaux crédits aux ETI

### Taux de marge des entreprises de taille intermédiaire (ETI)

(en %)



Note : Taux de marge = excédent brut d'exploitation/valeur ajoutée.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.



Cet article analyse la situation économique et financière des entreprises de taille intermédiaire (ETI <sup>1</sup>) en 2022, en mobilisant la base des comptes sociaux du Fichier bancaire des entreprises (FIBEN) de la Banque de France. L'étude est réalisée à partir d'un échantillon de plus de 46 019 entités légales regroupées en 6 254 ETI au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME). Au sein de l'échantillon, la population s'est accrue de 3 % par rapport à 2019 (+ 174 ETI).

En outre, en 2020, les ETI « emploient 3,2 millions de salariés en équivalent temps plein (ETP), réalisent 30 % du chiffre d'affaires et 26 % des investissements [...]. 33 % des salariés en ETP des ETI travaillent dans l'industrie manufacturière (34 % dans l'industrie), contre seulement 18 % dans les autres catégories d'entreprises (21 % dans l'industrie). Compte tenu de leur orientation industrielle, les ETI jouent un rôle essentiel dans le commerce extérieur, réalisant 33 % du chiffre d'affaires à l'export (contre 52 % pour les grandes entreprises) <sup>2</sup> ». Ces spécificités se retrouvent dans les données Banque de France utilisées dans cette étude : l'industrie manufacturière représente presque 30 % de la valeur ajoutée des ETI en 2022 ; les secteurs « industrie manufacturière », « commerce » et « conseils et services aux entreprises » représentent presque 70 % de la valeur ajoutée des ETI en 2022 et regroupent deux tiers des bilans sociaux <sup>3</sup>.

En 2022, l'activité des ETI poursuit sa reprise : le chiffre d'affaires progresse de 13,9 % par rapport à 2021 et la valeur ajoutée dégagée augmente de 8,6 % sur un an, à périmètre constant. L'excédent brut d'exploitation augmente de 10,4 %, tout en intégrant une hausse des charges de personnel et des impôts de production. En outre, la valeur ajoutée 2022 dans les trois secteurs regroupant l'essentiel des ETI est nettement supérieure aux niveaux de 2019 : à fin 2022, les ETI ont donc effacé le choc Covid.

En conséquence, le taux de marge moyen des ETI se redresse à 27,6 % en 2022, après 26,2 % en 2021, pour retrouver les niveaux pré-crise financière de 2008, qui constituaient déjà un point haut.

Même si elle cache une certaine hétérogénéité sectorielle, cette évolution positive globale se retrouve dans la situation de trésorerie positive des ETI relativement à 2019, avec un endettement diminué et une rentabilité en hausse. Ces résultats se traduisent en 2022 par une hausse marquée, par rapport à 2021, de la proportion d'ETI bénéficiant des meilleures cotations Banque de France. Les ETI ont par conséquent de nombreux atouts pour affronter les incertitudes et les transitions économiques de 2023.

La présente analyse complète par ailleurs celle de Bureau et Py (2023 <sup>4</sup>), qui propose de premiers résultats sur la situation financière des petites et moyennes entreprises en 2022.

### 1 Le redressement de l'activité des ETI se poursuit en 2022 et dépasse son niveau d'avant-crise sanitaire

L'activité des ETI continue son redressement en 2022, après la forte baisse enregistrée en 2020, liée à la crise sanitaire. Le chiffre d'affaires progresse ainsi de 13,9 % en 2022 par rapport à 2021, après un recul de 6,8 % en 2020 et une reprise de 9,9 % en 2021 (cf. tableau 1 *infra*). La valeur ajoutée dégagée par les ETI est également en hausse, de 8,6 % sur un an, permettant de dépasser le niveau d'activité d'avant la crise Covid-19.

En 2022, la variation de la valeur ajoutée est proportionnellement moindre que celle du chiffre d'affaires. Cela suggère qu'en moyenne les ETI ont dû faire face à une hausse du coût de leurs consommations intermédiaires, notamment dans un contexte de tensions observées dans les chaînes d'approvisionnement et malgré les différentes

<sup>1</sup> Les entreprises de taille intermédiaire (ETI) sont des entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des petites et moyennes entreprises (PME) et qui, d'une part, occupent moins de 5 000 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1,5 milliard d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2 milliards d'euros.

<sup>2</sup> Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique.

<sup>3</sup> <https://www.insee.fr/fr/statistiques/>

<sup>4</sup> Bureau (B.) et Py (L.) (2023), « Que nous disent les comptes annuels 2022 de 1,4 million de petites et moyennes entreprises ? », *Bulletin de la Banque de France*, n° 246/6, mai-juin.



### T1 Variation annuelle du chiffre d'affaires et de la valeur ajoutée des ETI, par secteur d'activité

(nombre en unités ; variation en %)

	Nombre d'ETI		Chiffre d'affaires			Valeur ajoutée			
	2022	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Agriculture, sylviculture et pêche	32	- 1,1	- 1,9	9,7	9,8	- 9,5	1,0	8,9	2,5
Industrie manufacturière	1 644	0,6	- 7,6	10,2	13,7	0,5	- 6,5	9,0	6,0
Énergie, eau, déchets	110	- 1,1	- 12,1	27,4	42,8	10,7	- 2,7	8,0	19,3
Construction	277	5,3	- 7,2	13,0	8,8	7,3	- 6,6	9,6	4,6
Commerce	2 069	3,1	- 4,9	8,6	12,9	3,0	- 3,0	10,2	7,5
Transports et entreposage	328	7,3	- 10,5	11,7	16,5	5,1	- 14,5	12,5	12,2
Hébergement et restauration	146	3,0	- 35,3	9,3	48,9	4,5	- 50,2	19,2	76,7
Information et communication	351	4,1	- 1,9	10,3	12,7	2,0	0,1	9,1	6,9
Activités immobilières	123	2,4	- 4,6	5,8	4,9	2,3	- 2,1	2,4	3,8
Conseils et services aux entreprises	931	5,0	- 11,1	9,6	13,6	3,8	- 9,7	12,3	11,5
Enseignement, santé	181	6,3	10,2	19,2	- 1,2	6,4	7,9	23,8	- 4,5
Autres activités de services	62	3,6	- 13,8	- 4,9	46,7	6,4	- 17,4	- 9,0	62,0
<b>Ensemble</b>	<b>6 254</b>	<b>2,7</b>	<b>- 6,8</b>	<b>9,9</b>	<b>13,9</b>	<b>2,8</b>	<b>- 6,5</b>	<b>10,0</b>	<b>8,6</b>

Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.

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 cylindrique). La taille retenue est celle de l'année N-1, quelle que soit la situation de l'entreprise pour l'année N (par exemple, taille de 2021 retenue dans une comparaison entre 2022 et 2021).

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

aides publiques encore disponibles. Ce coût n'a alors pas été complètement répercuté sur le prix de vente.

En comparant un sous-échantillon stable d'entreprises entre 2019 et 2022, la valeur ajoutée produite par l'industrie manufacturière a augmenté de 9%, comme pour le secteur de la construction et celui de l'hébergement-restauration. De plus, la croissance de la valeur ajoutée entre 2019 et 2022 dans le commerce et les conseils et services aux entreprises atteint respectivement + 18% et + 14%. À fin 2022, les ETI ont donc effacé le choc Covid.

### L'excédent brut d'exploitation ressort en hausse en 2022

L'excédent brut d'exploitation (EBE) mesure ce qui reste de la valeur ajoutée après le versement de la rémunération des salariés et le paiement des impôts liés à la production.

Sans surprise, les charges de personnel des ETI augmentent sensiblement en 2022 (+ 7,7%). Plusieurs facteurs concourent à cette hausse : i) le moindre recours à l'activité

partielle à partir de l'été 2021 ; ii) la hausse des salaires ; et iii) la forte augmentation des charges de personnel extérieur (+ 12,8% en 2022, après + 12,8% en 2021 et - 10,3% en 2020), qui fait notamment écho au rebond de l'intérim mis en lumière par la direction de l'Animation de la recherche, des Études et des Statistiques (Dares) dans les secteurs dans lesquels les ETI sont les plus représentées<sup>5</sup>. À ce sujet, le récent baromètre commun Palatine-METI rappelait qu'en 2022 le « *recrutement est toujours compliqué pour la quasi-totalité des ETI et la hausse des coûts en affecte 9 sur 10 en moyenne*<sup>6</sup> ».

Les ETI en 2021 avaient bénéficié de la réforme des impôts de production, à savoir une baisse des taux de cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) et de cotisation foncière des entreprises (CFE), dès l'acompte du 15 juin 2021, même si la hausse de l'activité a entraîné une hausse du montant versé au titre des autres impôts de production. Ainsi, au total, après - 6,2% en 2021, le montant d'impôts de production versé s'accroît de + 7,3% en 2022 relativement à 2021.

<sup>5</sup> L'emploi intérimaire continue d'augmenter au quatrième trimestre 2022 (+ 1,1%).

<sup>6</sup> Banque Palatine et Meti (2023), « Un début d'année prometteur pour les ETI en dépit de difficultés persistantes », *Baromètre Palatine-METI du financement des ETI*, n° 9.



### T2 Charges de personnel, impôts de production et EBE, en variation annuelle

(en %)	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Charges de personnel	3,0	- 4,6	7,3	7,7
Impôts de production	0,3	- 1,6	- 6,2	7,3
Excédent brut d'exploitation (EBE)	2,9	- 13,7	26,0	10,4

Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.

Note : Cf. tableau 1.

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

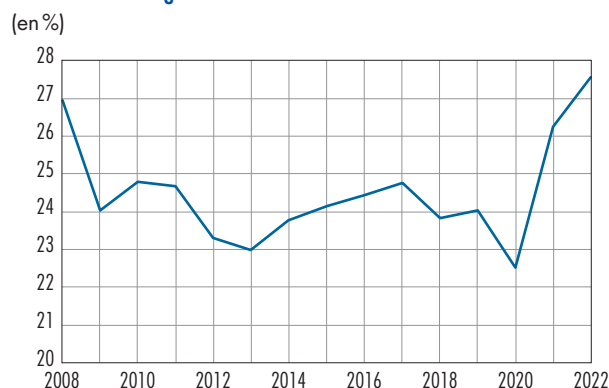
En 2022, malgré la hausse des charges de personnel et la hausse des impôts de production, l'EBE des ETI augmente de 10,4%, faisant apparaître une asymétrie avec une croissance de la valeur ajoutée de 2 points plus faible (cf. tableau 2).

### Le taux de marge se redresse de façon inédite

Le taux de marge est défini comme le rapport de l'excédent brut d'exploitation (EBE) à la valeur ajoutée (VA). En 2020 et 2021, les mesures de soutien à l'activité des ETI, telles que le fonds de solidarité, les moratoires de charges fiscales et sociales ou encore les dispositifs nationaux<sup>7</sup> pour atténuer le choc de prix pour les entreprises, avaient limité la baisse de l'EBE relativement à celle de la valeur ajoutée, permettant un soutien du taux de marge (22,5% en 2020 et 26,2% en 2021). Pour rappel, les niveaux de taux de marge varient selon les tailles d'entreprise. À titre d'exemple, le taux de marge des microentreprises est systématiquement supérieur de 9 points de pourcentage environ à celui des autres PME (Bureau et Py, 2023).

En 2022, du fait de la hausse de l'EBE plus importante par rapport à la VA, le taux de marge moyen se redresse de plus de 1,4 point de pourcentage (pp), pour atteindre 27,6%. Les secteurs de l'hébergement-restauration (+ 15,9 pp) et des autres activités de services connaissent la plus forte hausse (+ 13,2 pp), après une chute importante en 2020 et une reprise modérée en 2021. En revanche, les taux de marge dans le secteur de la construction et dans celui des transports sont stables sur un an, respectivement autour de 16% et 25%.

### G1 Taux de marge



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.

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

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

Depuis 2019, le taux de marge moyen augmente dans ce dernier secteur ; il diminue au contraire dans celui de la construction. En outre, les secteurs de l'industrie manufacturière et du commerce, qui concentrent de nombreuses ETI, bénéficient de taux de marge en hausse sur un an, pour atteindre 29% environ. Ce niveau n'a jamais été égalé pour le secteur de l'industrie manufacturière depuis 1996, date de début de la série statistique.

### 2 La trésorerie des ETI en jours de chiffre d'affaires baisse en 2022, mais demeure au-dessus du niveau de 2019

En montant, les volumes de trésorerie à l'actif continuent de s'accroître pour les ETI en 2022 par rapport aux années précédentes. Toutefois, mesurée en jours de chiffres d'affaires, la trésorerie médiane<sup>8</sup> des ETI diminue en 2022 relativement à 2021, tout en demeurant bien au-dessus des niveaux de 2019 : la trésorerie des ETI passe ainsi de 46 à 66 jours de chiffre d'affaires en 2020 et 2021, puis baisse à 57 jours en 2022 (cf. graphique 2 *infra*).

Les aides publiques et un endettement dynamique ont conduit à une forte accumulation des liquidités en 2020 et en 2021 (cf. section 3). Les niveaux de trésorerie des ETI se normalisent donc en 2022 après le fort rebond des années précédentes.

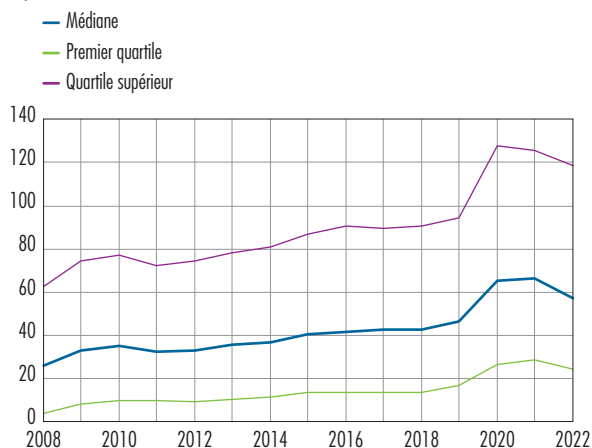
<sup>7</sup> Rexecode (2023), « Les entreprises européennes face à la crise énergétique : comparaison des dispositifs publics d'atténuation du choc de prix », *Repères*, n° 4.

<sup>8</sup> La trésorerie médiane est le niveau de trésorerie qui partage la population d'entreprises considérée en deux sous-populations égales : elle est ici la valeur au-dessus ou au-dessous de laquelle se situent 50% des ETI.



### G2 Trésorerie

(en jours de chiffre d'affaires)



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Note : 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 chiffres d'affaires. La trésorerie est définie comme 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 les effets escomptés non échus et les dettes bancaires de court terme. Les tendances restent les mêmes avec des définitions alternatives de la trésorerie.

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

Au niveau sectoriel, la trésorerie des ETI – toujours exprimée en jours de chiffre d'affaires – demeure en 2022 bien supérieure aux niveaux constatés en 2019 pour tous

### T3 Trésorerie, par secteur d'activité

(en jours de chiffre d'affaires)

	2019	2020	2021	2022	Variation (en jours)	
					2022/2021	2022/2019
Agriculture, sylviculture et pêche	35	33	70	56	- 15	20
Industrie manufacturière	46	62	62	54	- 8	8
Énergie, eau, déchets	75	85	85	82	- 3	8
Construction	63	93	86	76	- 10	13
Commerce	29	40	42	37	- 5	7
Transports et entreposage	45	68	65	59	- 5	15
Hébergement et restauration	76	107	144	124	- 21	48
Information et communication	71	91	92	91	- 2	20
Activités immobilières	202	186	208	225	17	23
Conseils et services aux entreprises	54	85	82	74	- 8	20
Enseignement, santé	66	116	107	87	- 20	20
Autres activités de services	100	115	186	163	- 22	64
<b>Ensemble</b>	<b>46</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>57</b>	<b>- 9</b>	<b>11</b>

Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.

Note : Cf. graphique 2.

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

9 Banque de France (2022), « Financement des entreprises », décembre.

les secteurs d'activité. Cette tendance est particulièrement visible pour le secteur de l'hébergement-restauration (+ 48 jours en 2022 par rapport à 2019) et se retrouve aussi, dans une moindre mesure, pour les trois secteurs dans lesquels les ETI sont les plus représentées (industrie manufacturière, commerce, conseils et services aux entreprises, notamment – cf. tableau 3).

Fin 2022, les ETI disposaient donc globalement d'une bonne situation de trésorerie pour affronter 2023.

### 3 La dynamique de l'endettement des ETI est maîtrisée

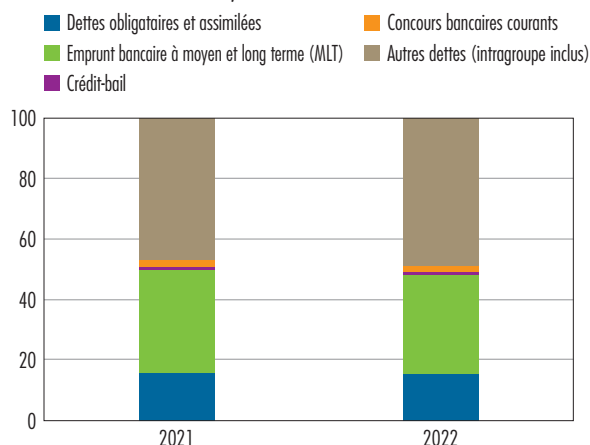
#### Le taux d'endettement des ETI diminue en 2022...

Les volumes de financement à destination des ETI s'accroissent sur un an : les émissions de dette obligataire sont quasi stables tandis que le crédit bancaire s'accroît<sup>9</sup>. La part des différentes sources de financement dans le total de l'encours n'évolue toutefois que marginalement sur un an (cf. graphique 3 *infra*). En outre, le taux d'endettement brut, qui rapporte l'endettement financier aux capitaux propres, diminue sensiblement (4,6 pp), passant de 108% en 2021 à 103,4% en 2022 (cf. graphique 4a). Cette évolution s'explique par un renforcement des capitaux propres (cf. *infra*).



### G3 Composantes de l'endettement financier

(en % du total de l'encours)

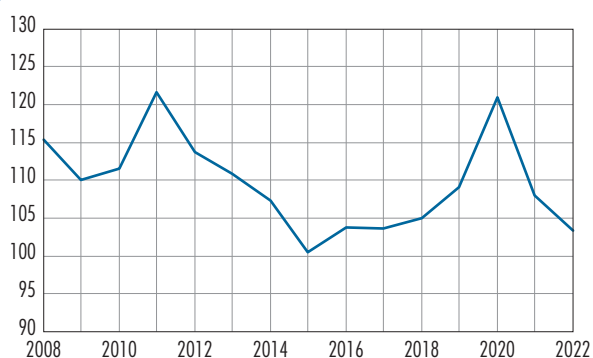


Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

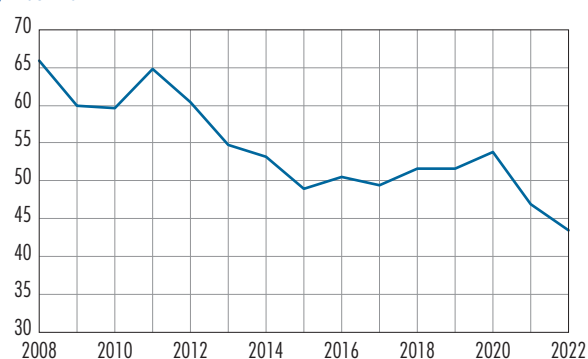
### G4 Taux d'endettement

(en %)

#### a) Taux brut



#### b) Taux net



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Note : Taux d'endettement brut = endettement financier/capitaux propres. Taux d'endettement net = (endettement financier - trésorerie) / capitaux propres.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

L'endettement, net de la trésorerie, rapporté aux capitaux propres, diminue également (près de 3,5 pp), passant de 46,9% en 2021 à 43,4% en 2022 relativement à 2021 (cf. graphique 4b). Cela s'explique par les mouvements de trésorerie présentés précédemment : les volumes de trésorerie s'accroissent entre 2021 et 2022. Cette hausse annuelle des volumes de trésorerie s'inscrit en outre dans une tendance de moyen terme, visible notamment depuis 2019.

Pour autant, ce constat général agrège des situations sectorielles hétérogènes : le taux d'endettement brut est presque stable sur un an dans les trois secteurs regroupant le plus d'ETI (industrie manufacturière : + 1,3 pp ; commerce : - 2,35 pp ; conseils et services aux entreprises : - 1,05 pp). Dans ces mêmes secteurs, le niveau de trésorerie s'accroît moins vite que l'endettement financier brut : le taux d'endettement net est donc moins favorable que le taux d'endettement brut. Il demeure tout de même en baisse en 2022 par rapport à 2021 pour le commerce. Pour les deux autres secteurs, le taux d'endettement net s'accroît entre 2021 et 2022 (industrie manufacturière : + 3,8 pp ; conseils : + 5 pp). Notons, en outre, que le taux d'endettement net du secteur de l'hébergement-restauration diminue fortement entre 2021 et 2022, passant de 114% à 79%, atteignant un niveau proche des plus bas historiques : cette variation provient essentiellement du renforcement des fonds propres des entreprises du secteur, y compris des ETI (cf. *infra*).

Pour rappel, l'endettement financier des ETI en 2022 et donc leur trésorerie tient compte des prêts garantis par l'État (PGE) émis, notamment en réponse à la crise Covid. Les ETI bénéficient de 18 milliards d'euros de PGE, soit 13% du dispositif total<sup>10</sup>.

Par ailleurs, en un an, le coût des nouveaux crédits s'est accru pour les ETI, pour atteindre 2,83% en décembre 2022, contre 1,03% un an plus tôt, du fait du resserrement de la politique monétaire dans le cadre de la lutte contre l'inflation. Cette augmentation du coût n'empêche donc pas une croissance des encours de crédit bancaire à destination des entreprises, y compris des ETI.

<sup>10</sup> Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance, *Prêt garanti par l'État : situation au 31 janvier 2023*.



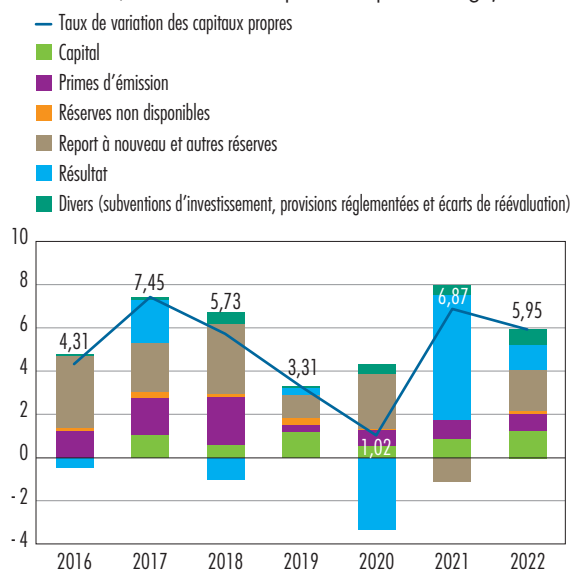
### ... grâce au renforcement considérable des capitaux propres

Les capitaux propres des ETI augmentent de 5,95 % en 2022, après + 6,87% en 2021 (cf. graphique 5). Ce renforcement des capitaux propres tient déjà compte d'une hausse de paiement de dividendes sur deux années consécutives (+ 22 % entre 2021 et 2020, puis + 24 % entre 2022 et 2021 – cf. tableau de l'annexe 4). *In fine*, les capitaux propres représentent 33,2% du total du bilan agrégé des ETI en 2022.

La croissance des capitaux propres est notamment tirée par : i) une forte augmentation du report à nouveau et autres réserves, issu des bons résultats des ETI constatés en 2021 ; ii) un résultat net comptable important en fin d'année 2022 (+ 13,7% par rapport à 2021).

### G5 Taux de variation des capitaux propres et contributions de ses composantes

(variation en %, contributions en points de pourcentage)



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

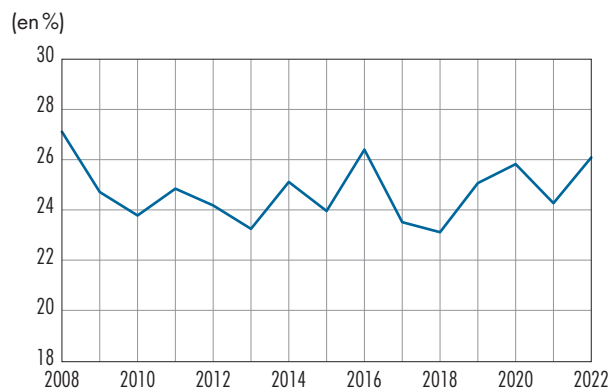
### Les dépenses d'investissement des ETI restent contenues par rapport à l'activité

En 2022, les dépenses d'investissement augmentent fortement sur un an, de 19,3%, après deux baisses successives : - 2,5% en 2021, et - 9,4% en 2020 <sup>11</sup>.

C'est dans le secteur des activités immobilières que les dépenses d'investissement augmentent le plus, à + 98,9%, suivi du secteur « énergie, eau, déchets », à + 63,2% sur un an. Les trois secteurs regroupant la majorité des ETI ont aussi vu leurs dépenses d'investissement s'accroître en 2022, mais de manière plus modérée : + 4,6% dans l'industrie manufacturière ; + 11,9% dans le commerce ; + 6,6% dans les conseils et services aux entreprises.

En mettant toutefois en regard cette hausse des dépenses d'investissement avec les évolutions de la valeur ajoutée, le taux d'investissement s'accroît, de + 24,3% en 2021 à + 26,1% en 2022 pour l'ensemble des ETI (cf. graphique 6).

### G6 Taux d'investissement



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Note : Taux d'investissement = investissement d'exploitation / valeur ajoutée.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

<sup>11</sup> Les investissements d'exploitation comprennent les investissements corporels et incorporels ainsi que les acquisitions d'immobilisations par crédit-bail.



## 4 La rentabilité des ETI rebondit en 2022

La rentabilité vise à appréhender la capacité de l'entreprise à créer de la richesse à partir des capitaux investis.

Plusieurs mesures de rentabilité peuvent être envisagées. On peut ainsi s'intéresser à la rentabilité de l'activité de l'entreprise, indépendamment de son mode de financement (rentabilité économique), ou au flux potentiel de trésorerie que l'entreprise dégage de ses activités, nécessaire pour assurer son financement (capacité d'autofinancement) et, en particulier, sa capacité à

dégager un certain niveau de profit pour ses associés et actionnaires (rentabilité financière).

Pour le calcul de ces différents indicateurs, l'excédent brut d'exploitation joue un rôle fondamental, et, en conséquence de sa croissance en 2022 (+ 10,4%), toutes les mesures de rentabilité sont également en progression.

Quel que soit l'indicateur considéré, la rentabilité des ETI rebondit en 2022 (cf. tableau 4 et graphique 7) et pour la plupart des secteurs d'activité. Ainsi, après plusieurs années de relative stabilité, voire de légère

### T4 Taux de rentabilité économique et financière, par secteur d'activité

(en %)

	Rentabilité économique				Rentabilité financière			
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Agriculture, sylviculture et pêche	3,1	2,2	5,1	3,7	4,0	- 0,3	7,5	13,3
Industrie manufacturière	5,7	4,0	6,3	7,1	6,9	3,7	10,3	8,6
Énergie, eau, déchets	3,9	2,7	4,0	7,6	9,6	2,2	3,0	14,5
Construction	7,4	9,9	9,3	11,5	10,3	5,4	4,7	7,9
Commerce	7,8	7,3	11,0	11,5	7,1	4,9	11,7	10,8
Transports et entreposage	2,0	- 2,3	5,4	5,4	0,2	- 8,9	- 6,1	10,9
Hébergement et restauration	2,9	- 7,1	- 2,0	6,0	1,1	- 32,3	- 8,9	6,6
Information et communication	5,1	4,7	4,4	4,5	4,3	5,7	7,3	4,0
Activités immobilières	1,3	0,9	0,9	1,2	4,9	- 1,0	3,8	4,7
Conseils et services aux entreprises	6,1	2,5	6,9	8,8	7,2	- 4,7	15,3	17,9
Enseignement, santé	9,1	12,7	20,5	13,8	6,5	4,6	13,7	10,1
Autres activités de services	1,9	- 4,6	- 3,6	3,2	4,5	- 9,5	- 10,2	2,4
<b>Ensemble</b>	<b>4,8</b>	<b>3,3</b>	<b>5,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,1</b>	<b>1,6</b>	<b>8,5</b>	<b>9,0</b>

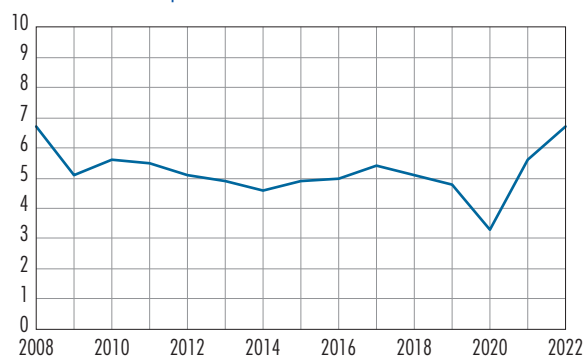
Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

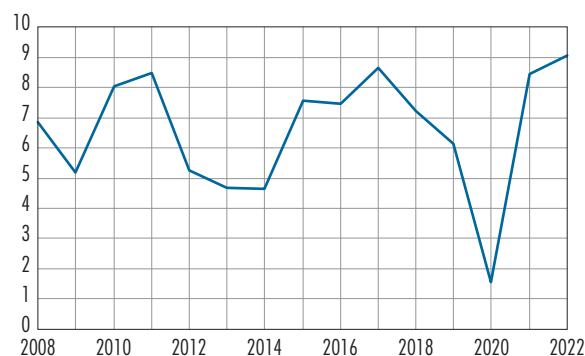
### G7 Rentabilité

(en %)

#### a) Rentabilité économique



#### b) Rentabilité financière



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.

Notes : Rentabilité économique = excédent net d'exploitation/capital d'exploitation.

Rentabilité financière = capacité nette d'autofinancement/capitaux propres.

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.





diminution (- 1,5 point de pourcentage en 2020), la rentabilité économique se redresse vivement (+ 2,3 points en 2021 et + 1,1 point en 2022). Passant de 8,5 % en 2021 à 9,0 % en 2022, la rentabilité financière augmente de 0,5 point de pourcentage en 2022 pour l'ensemble des ETI. En parallèle de la hausse des capitaux propres, les ETI ont légèrement plus renforcé leur capacité d'autofinancement nette, en hausse de 7,5 % sur un an. Cette évolution est tant le reflet de l'activité dynamique des ETI en 2022 que celui de leur aptitude à faire face à leurs dépenses futures, sans nécessairement recourir à des sources de financement externes.

## 5 Les ETI améliorent leur capacité de remboursement

Nous utilisons la cotation Banque de France afin d'apprécier l'évolution de la capacité de remboursement des entreprises. La cotation Banque de France évalue en effet

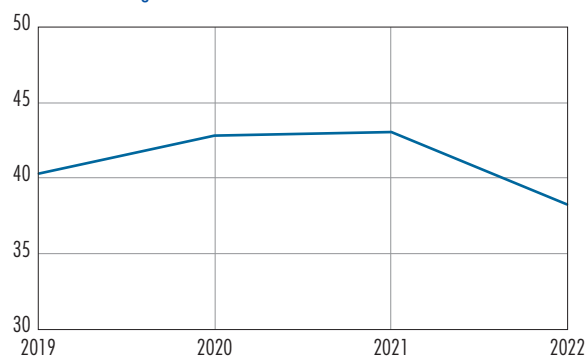
la capacité d'une entreprise à faire face à ses engagements financiers à un horizon de trois ans <sup>12</sup>.

Le graphique 8 présente l'évolution du poids des entreprises les plus fragiles (cotes « non éligibles » aux opérations de refinancement monétaire <sup>13</sup>) dans l'ensemble des entreprises cotées par la Banque de France. La proportion des ETI avec de moins bonnes cotes a diminué en 2022 (38 %) par rapport à 2021 (43 %) [cf. graphique 8a], retombant à des niveaux proches de ceux de l'avant-crise (et même inférieurs : 40 % en 2019). Il apparaît que la crise sanitaire n'a pas bouleversé la capacité de remboursement des entreprises.

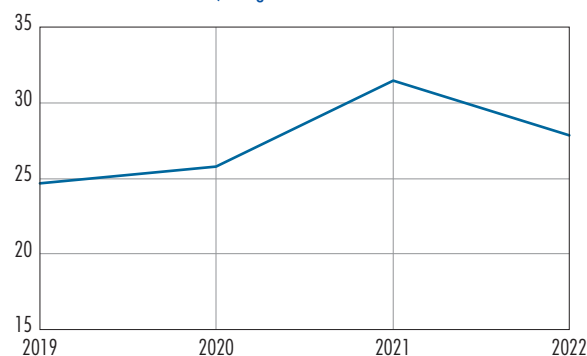
Le panorama varie légèrement si l'on prend en compte le poids de la dette portée par les entités les moins solides (cf. graphique 8b) : la part des entreprises les plus mal cotées recule en 2022 (28 %, contre 31 % un an plus tôt), mais demeure au-dessus des niveaux d'avant-crise (25 % en 2019).

### G8 Poids des ETI avec une cote « non éligible » dans l'ensemble des unités légales cotées Banque de France

a) En % d'unités légales



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



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.

Lecture : À fin 2019, 40 % des unités légales appartenant à une entreprise LME de taille intermédiaire ont une cote « non éligible », et la dette (bancaire, obligataire et de crédit-bail) des entités appartenant à une entreprise LME de taille intermédiaire et ayant une cote « non éligible » représente 25 % de la dette de l'ensemble des ETI.

Note : Unité légale, entité juridique identifiée par un numéro Siren.

Les tailles sont définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME). Les cotes dites « non éligibles » aux opérations de refinancement auprès de la banque centrale sont celles qui présentent une qualité de crédit particulièrement faible, à savoir les cotes 5+ à P dans l'ancienne échelle de cotation (c'est-à-dire avant le 7 janvier 2022) et les cotes 4 à P dans l'échelle actuelle. Les cotes 0 (« Aucune information défavorable ») ne sont pas prises en compte ici. Nous considérons la cote au 31 décembre de l'année sur le périmètre des unités légales de notre échantillon d'étude.

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

<sup>12</sup> Pour une présentation détaillée de la cotation Banque de France, cf. <https://entreprises.banque-france.fr/page-sommaire/comprendre-la-cotation-banque-de-france>

<sup>13</sup> Pour mémoire, pour être éligibles en garantie des opérations de refinancement auprès de la banque centrale, les créances sur entreprises non financières doivent dépasser un seuil minimal de qualité de crédit. En France, cette qualité est notamment appréciée grâce à la cotation Banque de France. Les cotes dites « éligibles » sont donc celles qui présentent le risque de crédit le plus faible, tandis que les cotes « non éligibles » présentent le risque le plus élevé.



## Annexe 1

### Méthode, données FIBEN et champ de l'étude

#### La méthode

Sauf mention contraire au fil du texte, la méthodologie d'analyse financière et la définition des ratios utilisés sont celles présentées dans la note « La situation des entreprises en France en 2021 – Méthodologie » (cf. Bureau et Py, 2022 <sup>1</sup>), disponible en ligne sur : <https://www.banque-france.fr/statistiques/acces-aux-series/methodologies>

#### Les données FIBEN

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

- **La base des comptes sociaux** : jusqu'en 2018, la Banque de France collectait principalement les comptes sociaux des unités légales dont le chiffre d'affaires excédait 0,75 million d'euros. Ce seuil de collecte est

levé depuis 2019. À partir de cette date, la collecte concerne donc les entreprises résidant en France et quel que soit leur niveau de chiffre d'affaires ;

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

#### Le champ retenu

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

<sup>1</sup> Bureau (B.) et Py (L.) (2022), « Après deux années de crise sanitaire, des entreprises françaises toujours résilientes à fin 2021 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 243/7, novembre-décembre.



## Annexe 2

### La taille et le secteur d'activité des entreprises

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

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

Les entreprises peuvent donc être mono-unité légale ou bien se composer d'un ensemble d'unités légales. Lorsqu'une entreprise comprend plusieurs unités légales, les comptes sociaux des unités légales constitutives sont agrégés pour définir l'« entreprise ». Cette démarche ne renvoie pas à une consolidation des comptes et peut faire apparaître des doubles comptes entre unités d'une même entreprise. Certaines variables sont cependant retraitées des doubles comptes de façon statistique (cf. note méthodologique citée en annexe 1).

Les tailles sont définies comme suit :

- **les microentreprises** sont celles qui, d'une part, occupent moins de 10 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan n'excédant pas 2 millions d'euros ;

- **les petites et moyennes entreprises (PME), hors microentreprises**, sont celles qui, d'une part, occupent moins de 250 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros, et qui ne sont pas des microentreprises ;
- **les entreprises de taille intermédiaire (ETI)** sont des entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des PME et qui, d'une part, occupent moins de 5 000 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1,5 milliard d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2 milliards d'euros ;
- **les grandes entreprises (GE)** sont des entreprises non classées dans les catégories précédentes.

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

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



## Annexe 3

### Caractéristiques de l'échantillon d'étude

#### Principales caractéristiques des ETI en 2022

(nombre en unités ; part en % ; chiffre d'affaires, valeur ajoutée et passif en milliers d'euros)

Nombre de bilans sociaux	46 019
Nombre d'entreprises LME	6 254
Part d'entreprises multi-unités légales	81
Effectif moyen	531
Chiffre d'affaires moyen	212 088
Valeur ajoutée moyenne	51 537
Passif moyen	344 911

Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors holdings) et O (administration).

Notes : LME, loi de modernisation de l'économie.

Une unité légale est une entité juridique identifiée par un numéro Siren.

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.



## Annexe 4

### Données comptables agrégées pour l'ensemble des ETI de l'échantillon (2019-2022)

Tableau des flux pour les ETI

(en % du chiffre d'affaires)

	2019	2020	2021	2022
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>
(-) Variation BFRE	0,4	- 0,4	- 0,2	1,3
<b>(=) Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>5,6</b>	<b>6,2</b>	<b>6,9</b>	<b>5,4</b>
(+) Autres opérations hors exploitation	5,9	5,6	5,2	5,3
(-) Charges d'intérêt	1,6	1,8	1,6	1,7
(-) Participation	0,3	0,3	0,3	0,3
(-) Paiement de dividendes	4,3	3,7	3,9	4,3
(-) Impôt sur les sociétés	1,0	0,8	1,0	0,9
(-) Variation BFRHE	- 0,3	- 0,1	- 0,2	- 0,1
<b>(=) Flux de trésorerie global</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>3,6</b>
<b>Flux net des investissements</b>	<b>6,3</b>	<b>7,5</b>	<b>8,5</b>	<b>6,6</b>
Variation du financement par capital	1,4	2,2	2,8	1,8
(+) Variation de l'endettement stable	1,0	4,8	0,7	2,0
<i>dont emprunts bancaires</i>	0,1	2,5	- 0,6	0,5
(+) Variation de la trésorerie de passif	0,7	0,2	0,3	0,9
<b>(=) Flux net des financements</b>	<b>3,1</b>	<b>7,2</b>	<b>3,8</b>	<b>4,7</b>
<b>Variation de la trésorerie à l'actif</b>	<b>1,4</b>	<b>5,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>
<b>Variation trésorerie nette</b>	<b>0,7</b>	<b>4,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>
Variation du FRNG	0,9	4,3	0,1	2,1
Variation du BFR	0,1	- 0,5	- 0,4	1,2

Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières ; ensemble des activités marchandes à l'exclusion des secteurs KZ (activités financières hors holdings) et O (administration).

Note : BFR, besoin en fonds de roulement ; BFRE, besoin en fonds de roulement d'exploitation ; BFRHE, besoin en fonds de roulement hors exploitation ; FRNG, fonds de roulement net global.

Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2023.

#### Éditeur

Banque de France

#### Secrétaire de rédaction

Alexandre Capony

#### Directeur de la publication

Claude Piot

#### Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

#### Rédaction en chef

Corinne Dauchy

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

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

Rubrique « Abonnement »

