

## Dans un contexte économique ralenti, les entreprises de taille intermédiaire ont confirmé leur résilience en 2023

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.

**Maïté Graignon, Abel Mérébier**  
Direction des Entreprises  
Observatoire des entreprises

Codes JEL  
E22, E23,  
G30, G33,  
L25

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

### En 2023 :

**+ 4,25%**

l'augmentation des capitaux propres sur un an

**43%**

le ratio de levier net de la trésorerie, soit un point bas historique

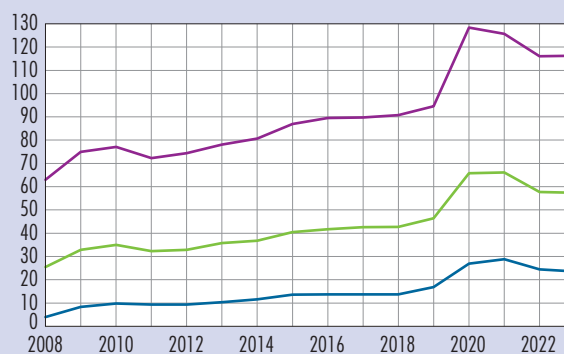
**61%**

la part des ETI ayant une dette suffisamment peu risquée pour être éligible comme collatéral aux opérations de refinancement auprès de la banque centrale

### Trésorerie des entreprises de taille intermédiaire (ETI)

(en jours de chiffre d'affaires de l'année)

— Quartile inférieur — Médiane — Quartile supérieur



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2024.

Cet article analyse la situation économique et financière des entreprises de taille intermédiaire (ETI<sup>1</sup>) en 2023, 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 48 151 entités légales regroupées en 6 731 ETI au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME). Elle complète l'étude de Bureau et Py (2024) sur les PME (cf. *Bulletin Banque de France* n° 253/2).

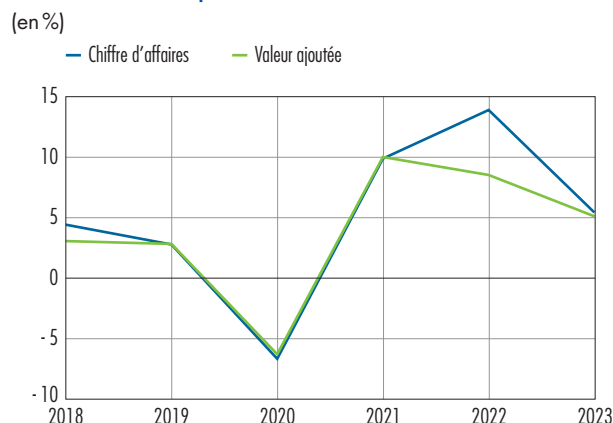
En 2021, selon l'Insee<sup>2</sup>, les ETI « emploient 3,5 millions de salariés en équivalent temps plein (ETP), réalisent 30% du chiffre d'affaires et 24% des investissements [...]». Compte tenu de leur orientation industrielle, les ETI jouent un rôle essentiel dans le commerce extérieur, réalisant 32% du chiffre d'affaires à l'export [...] ». Ces spécificités se retrouvent dans les données de la Banque de France utilisées dans cette étude.

Ces données révèlent qu'en 2023, comme en 2022, l'industrie manufacturière représentait 29% de la valeur ajoutée produite par les ETI tandis que les secteurs « industrie manufacturière », « commerce, réparation d'automobiles » et « conseils et services aux entreprises » représentaient 70% de la valeur ajoutée produite par les ETI et regroupaient près des deux tiers des bilans sociaux.

## 1 La croissance de l'activité des ETI a été plus modérée qu'en 2022

Dans un contexte d'inflation encore élevée<sup>3</sup>, l'activité des ETI a ralenti en 2023 comparativement à 2022 (cf. graphique 1). Le taux de croissance du chiffre d'affaires est passé de + 13,9% en 2022 à + 5,4% en 2023 et, dans une moindre mesure, celui de la valeur ajoutée de + 8,5% à + 5,1%.

## G1 Taux de croissance du chiffre d'affaires et de la valeur ajoutée nominale



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 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).  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2024.

En 2022, l'hypothèse centrale du décrochage de la valeur ajoutée par rapport au chiffre d'affaires était l'augmentation des prix : le coût des consommations intermédiaires se serait accru sans répercussion intégrale sur les prix de vente par les ETI. En 2023, le chiffre d'affaires et la valeur ajoutée évoluent désormais de manière quasi similaire. Cette tendance s'inscrit dans un contexte de signaux prix disparates : i) l'évolution des prix des matières utilisées dans le processus de production<sup>4</sup> se stabilise à des niveaux élevés ; ii) l'inflation sur les prix à la consommation a dépassé son pic ; et iii) les anticipations d'inflation sont demeurées ancrées<sup>5</sup>.

Comme indiqué précédemment, une part importante de l'activité des ETI est par ailleurs tournée vers l'international. Elles réalisent 32% du chiffre d'affaires à l'export, selon

1 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.

2 Insee (2023), *Les entreprises en France*, coll. « Insee Références », décembre.

3 Indice des prix à la consommation harmonisé en moyenne annuelle : 5,9% en 2022, contre 5,7% en 2023. Données Insee et calculs Banque de France (*Projections macroéconomiques intermédiaires – France*, mars 2024).

4 Insee (2024), « Prix du pétrole et des matières premières importées – décembre 2023 », janvier.

5 Banque de France (2023), « Anticipations d'inflation 2023T4 », *Stat Info*, décembre.

les dernières données disponibles de l'Insee<sup>6</sup>. Ainsi, selon le Mouvement des entreprises de taille intermédiaire (METI)<sup>7</sup>, « 86 % des ETI [ayant répondu à leur enquête] ont une activité d'exportation. Parmi elles, une ETI sur deux réalise plus de la moitié de son chiffre d'affaires à l'export [...] ». *L'Europe est le premier marché export* ».

Dans un contexte géopolitique incertain, l'activité des ETI semble donc relativement plus exposée aux aléas internationaux que celle des entreprises de plus petites tailles. Du point de vue des ETI, selon la même enquête du METI, le principal risque perçu pour leur activité internationale serait le ralentissement économique mondial. À ce sujet, les projections économiques du Fonds monétaire international (FMI) d'avril 2024<sup>8</sup> permettent de relativiser ce risque en mettant en avant une croissance économique mondiale stable en 2023, 2024 et 2025 à + 3,2% : les pays avancés bénéficieraient d'une légère accélération de leur croissance évoluant de + 1,6% en 2023 à + 1,8% en 2025 tandis que les pays émergents subiraient un léger ralentissement économique (+ 4,3% en 2023, contre + 4,2% en 2024 et 2025).

## 2 Le taux de marge des ETI s'est maintenu à un niveau élevé

Le taux de marge, présenté dans le tableau ci-après, 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, le financement de l'activité partielle, les moratoires de charges fiscales et sociales ou encore les dispositifs nationaux<sup>9</sup> pour atténuer le choc de prix pour les entreprises, avaient entraîné un décalage entre les variations de l'EBE et de la valeur ajoutée, permettant un soutien du taux de marge.

En 2023, le taux de marge est resté stable pour l'ensemble des ETI à 26,5% par rapport à 2022 et se situait deux points au-dessus du niveau pré-Covid. Parmi les principaux secteurs dans lesquels les ETI sont représentées, l'industrie manufacturière et le commerce affichent les taux de marge les plus

élevés (autour de 28%), lesquels croissent dans le temps. Pour le secteur « conseils et services aux entreprises », le taux de marge se stabilise à 20% en 2023, un point haut pour le secteur qui n'avait pas été atteint depuis 2015. À titre indicatif, les données de comptabilité nationale mettent également en lumière, pour l'ensemble des sociétés non financières (SNF), un taux de marge plus élevé en 2023 (32,7%) que la moyenne de longue période (2010-2019 : 30,7%). Pour rappel, « quoique fondé en grande partie sur la statistique d'entreprises pour estimer le compte des sociétés non financières (SNF), le taux de marge issu de la comptabilité nationale diffère sur plusieurs aspects conceptuels de celui de la statistique d'entreprises »<sup>10</sup> (prise en compte de l'activité dissimulée dans la mesure de la comptabilité nationale, composition sectorielle légèrement différente, etc.).

Le tableau ci-après, qui analyse une mesure alternative de la marge des entreprises (EBE/CA), montre des tendances similaires, toutefois moins marquées : en niveau, le taux de marge 2023 est demeuré supérieur à celui de 2019 et légèrement inférieur à celui de 2022.

Entre 2022 et 2023, la part des charges de personnel (70%) et des impôts de production (cf. encadré *infra*) dans la valeur ajoutée est restée relativement stable. Pour autant, dans un contexte d'inflation toujours élevée, les charges de personnel pour les ETI se sont accrues de 6,3% en 2023, après + 7,7% en 2022. Dans le même temps, selon les données FIBEN, les effectifs des ETI ont progressé de + 2,5% sur un an (+ 3,5% en 2022). Cette évolution est toutefois contrastée selon les secteurs, variant de 0% dans l'agriculture à + 5,2% dans l'hébergement-restauration.

### Taux de marge

(en %)

	2019	2020	2021	2022	2023
EBE/VA	24,1	22,6	26,3	26,8	26,5
EBE/CA	6,1	5,8	6,7	6,7	6,6

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

Note : EBE, excédent brut d'exploitation ; VA, valeur ajoutée.

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

<sup>6</sup> Cf. note 2.

<sup>7</sup> METI (2024), *Baromètre des dynamiques internationales des ETI*, mars.

<sup>8</sup> FMI (2024), *World Economic Outlook – All Issues*.

<sup>9</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>10</sup> Source : Insee (2024).

## ENCADRÉ

## Impôts de production et subventions

Les « impôts de production » constituent une catégorie de prélèvements obligatoires dans la nomenclature de la comptabilité nationale, décomposée en deux sous-ensembles :

- les « impôts sur les salaires et la main-d'œuvre » (taxe sur les salaires par exemple) ;
- les « impôts divers sur la production » soit assis sur le foncier (taxes foncières, cotisation foncière de l'entreprise – CFE), soit assis sur le chiffre d'affaires (contribution sociale de solidarité des sociétés – C3S, cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises – CVAE) <sup>1</sup>.

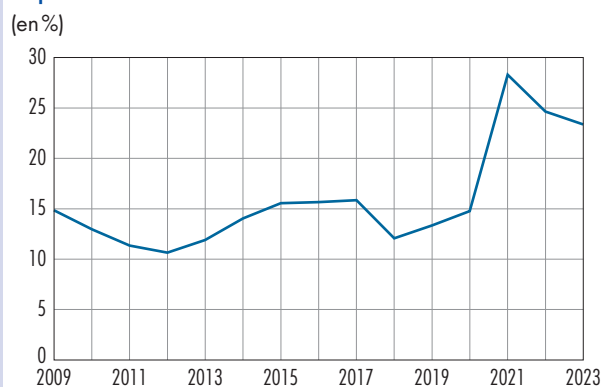
Comme le détaille la direction générale des Finances publiques, la réforme des impôts de production a notamment conduit à abaisser le taux maximal de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) à 0,75% dès le millésime d'imposition 2021. Ce taux a ensuite été divisé par deux pour le millésime d'imposition 2023. L'objectif initial de suppression totale de la CVAE, prévu à l'origine pour 2024, a toutefois été reporté au 1<sup>er</sup> janvier 2027, avec une diminution de ce même taux maximal sur quatre ans.

En parallèle, le montant des subventions d'exploitation aux ETI (telles qu'enregistrées dans les liasses fiscales disponibles pour notre échantillon d'étude) s'est accru entre 2019 et 2021, notamment pour répondre à la crise Covid et aux effets de la guerre en Ukraine, puis a décliné en 2022 et 2023. Le niveau de 2023 demeure tout de même supérieur à celui de 2019 <sup>2</sup>.

De ce fait, en données non retraitées des réformes de taux ou de base, la proportion des impôts de production couverts par les subventions d'exploitation aux entreprises est passée de 15% en 2009 à plus de 25% en 2021 pour retomber à environ 23% en 2023. Ainsi, si les impôts de production sont évoqués comme un éventuel frein à la productivité, en agrégé, ils sont de plus en plus compensés par les subventions d'exploitation.

De son côté, la Cour des comptes a évalué, dans une étude parue en juillet 2023 <sup>3</sup>, les subventions versées à l'ensemble des entreprises à un montant de 80,6 milliards d'euros sur la période 2020-2022. Selon la Cour des comptes, « les mesures du plan d'urgence se sont révélées efficaces pour soutenir la trésorerie des entreprises, préserver le tissu économique et sauvegarder l'emploi. »

## Proportion des subventions d'exploitation par rapport aux impôts de production en France



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2024.

<sup>1</sup> Fipeco (2023), « Les impôts sur la production ».

<sup>2</sup> Données non cylindrées.

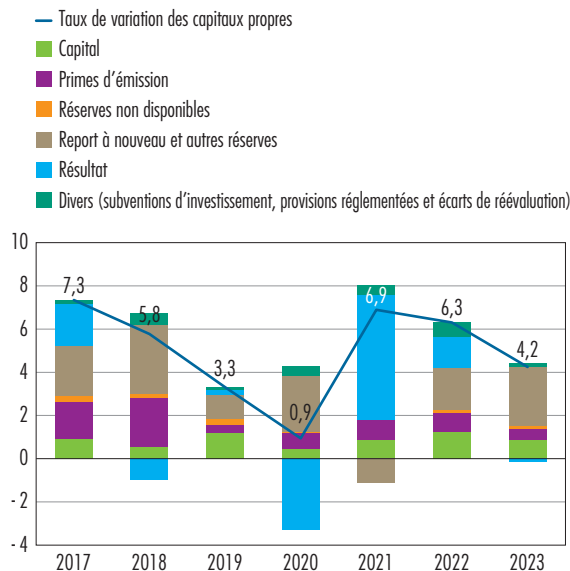
<sup>3</sup> Cour des comptes (2023), « Garantir l'efficacité des aides de l'État aux entreprises pour faire face aux crises », *Notes thématiques*.

### 3 La structure financière des ETI s'est renforcée

Les capitaux propres des ETI se renforcent de façon continue depuis plusieurs années. Cette tendance s'est poursuivie en 2023, à un rythme plus modéré (+ 4,2% en 2023, contre + 6,3% en 2022). Le renforcement des capitaux propres est principalement alimenté par l'intégration des résultats de 2021 et de 2022 dans les reports à nouveau (cf. graphique 2).

#### G2 Taux de variation des capitaux propres et contributions de ses composantes

(variations en %, contributions en points de pourcentage)



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Notes : Le résultat net comptable mesure les ressources nettes (après prise en compte de la dépréciation du capital) restant à l'entreprise à l'issue de l'exercice : bénéfice ou perte (Insee). Le report à nouveau est un poste comptable qui fait partie des capitaux propres et sur lequel est inscrite la fraction des bénéfices d'une société qui n'est ni distribuée en dividende aux actionnaires, ni dotée à la réserve légale ou à des réserves facultatives. Cette fraction des bénéfices n'est pas affectée et peut donc être utilisée les années suivantes pour verser un dividende ou être intégrée aux réserves. Les réserves sont des bénéfices non distribués, conservés à la disposition de la société et affectés à des destinations déterminées par l'assemblée générale des associés (ou actionnaires). Les réserves permettent notamment de renforcer la situation financière de la société. La prime d'émission permet de tenir compte de la valeur réelle de la société le jour où les nouveaux titres sociaux sont émis, comparativement à la valeur de l'entreprise lors de sa constitution.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2024.

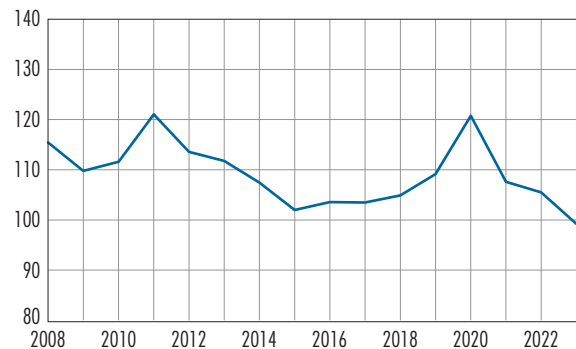
### 4 Le taux d'endettement des ETI a diminué

L'accroissement continu du financement bancaire et du financement par le marché est moins important que le renforcement continu des capitaux propres. En conséquence, le taux d'endettement brut des ETI (cf. graphique 3a) a baissé sensiblement sur un an (- 6,3 points de pourcentage), après une diminution déjà visible entre 2021 et 2022 (- 2,1 points de pourcentage). Il atteint désormais 99,2%, son niveau le plus bas sur la période 2008-2023. L'endettement, net de la trésorerie (cf. *infra*), rapporté aux capitaux propres, a diminué également passant de 47,2% en 2022 à 43% en 2023, soit le point le plus bas observé sur la période pour le ratio de levier net (cf. graphique 3b).

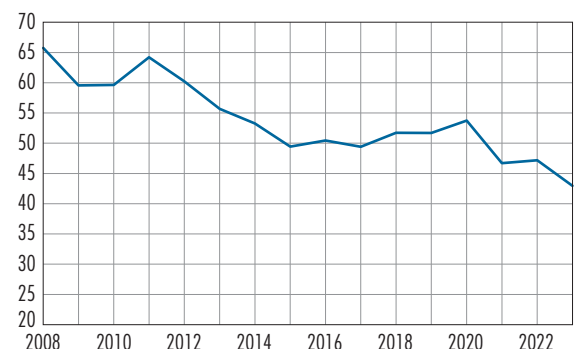
#### G3 Taux d'endettement

(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 2024.

En une année, le coût des nouveaux crédits s'est accru pour les ETI, pour atteindre 4,30%<sup>11</sup> en décembre 2023, contre 2,83% un an plus tôt, du fait du resserrement de politique monétaire dans le cadre de la lutte contre l'inflation.

Pour autant, les montants de financement à destination des ETI analysées dans cette étude se sont accrus sur un an : + 6,5% pour les encours de dette obligataire, après une relative stabilité en 2021 et 2022 et + 1,2% pour le crédit bancaire, y compris le crédit-bail, en 2023.

Ainsi, l'enquête Banque de France sur l'accès au crédit<sup>12</sup> montre que les conditions sont relativement stables pour les ETI :

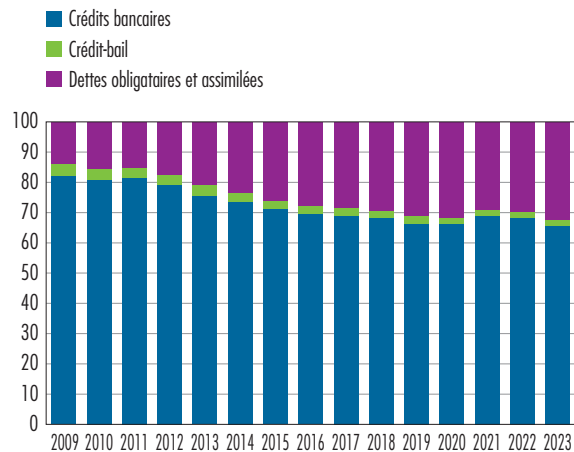
- À fin 2023, 28% des ETI demandaient des crédits d'investissement (29% fin 2022), satisfaites à hauteur de 98,5% (98% fin 2022) ;
- Les demandes de crédit de trésorerie ont légèrement diminué en un an, passant de 7,6% des ETI à 6,3%. Tout en demeurant à un niveau élevé, leur taux d'obtention a baissé légèrement de 94% à 90%.

Depuis 2020, une partie de l'endettement financier des ETI, et donc leur trésorerie, provient des prêts garantis par l'État (PGE), émis notamment à la suite de la crise Covid puis renouvelés pour soutenir les entreprises affectées par la guerre en Ukraine (PGE Résilience). À fin mars 2024, 13,7% des montants de PGE accordés, soit près de 20 milliards d'euros des 145 milliards accordés sur l'ensemble de la période, ont été octroyés aux ETI. Le capital restant dû (CRD) s'élève à 8 milliards d'euros, soit 40% du montant octroyé aux ETI<sup>13</sup> et 2% environ de leurs encours de crédit bancaire<sup>14</sup>.

Malgré l'effet des PGE, sur longue période, le poids des dettes bancaires dans l'endettement financier des ETI diminue (cf. graphique 4). Les ETI se tournent de plus en plus vers le financement de marché dont le poids augmente.

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

(en %)



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Note : La composante « crédit-bail » est égale aux engagements de crédit-bail hors quote-part *ad hoc* des frais financiers.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2024.

Le renforcement des capitaux propres et l'accroissement des encours de financement ont notamment permis aux ETI de maintenir leur taux d'investissement autour de 24%. De plus, selon une enquête de la Banque Palatine – METI<sup>15</sup>, trois ETI sur dix prévoient d'allouer au moins 10 millions d'euros d'ici 2027 pour leurs projets de transformation environnementale, en partie grâce à une augmentation de l'utilisation des prêts verts et des obligations vertes.

### 5 La trésorerie des ETI en jours de chiffre d'affaires est restée à un niveau élevé

Mesurée en jours de chiffres d'affaires (CA), la trésorerie médiane<sup>16</sup> des ETI a diminué légèrement en 2023 par rapport à 2022, tout en demeurant largement au-dessus des niveaux de 2019 (cf. graphique 5 *infra*) : de 46 jours de chiffre d'affaires fin 2019, la trésorerie médiane a atteint 66 jours en 2021, puis baissé à 58 jours en 2022 et 57 jours en 2023. En 2023, 25% des ETI disposent d'une trésorerie inférieure à 24 jours, contre 17 jours en 2019.

11 Banque de France (2024), « Financement des entreprises – France. Décembre 2023 », *Stat Info*, février.

12 Banque de France (2024), « Accès des entreprises au crédit en France. 4<sup>e</sup> trimestre 2023 », *Stat Info*, février.

13 Sources : Données BPI, calculs Banque de France.

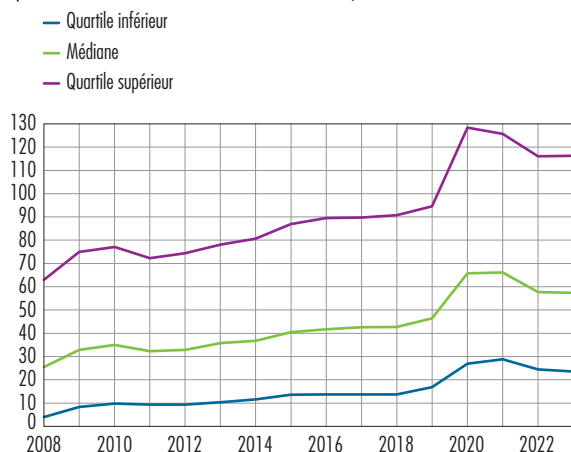
14 Banque de France (2024), « Financement des entreprises – France. Mars 2024 », *Stat Info*, mai.

15 *Baromètre Palatine-METI du financement des ETI # 12*, mars 2024.

16 La médiane partage la distribution en deux parties égales : elle est ici la valeur au-dessus ou au-dessous de laquelle se situent 50% des ETI.

## 65 Trésorerie

(en jours de chiffre d'affaires de l'année)



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Notes : 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 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.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2024.

Pour autant, les niveaux de trésorerie des ETI demeurent élevés en 2023. En parallèle, le besoin en fonds de roulement des ETI est resté stable sur un an à 26 jours de chiffre d'affaires (niveau équivalent à celui de 2019) en raison :

- d'un niveau de stocks en 2023 sensiblement identique à celui de 2022, au-dessous de 41 jours de CA ;
- d'une évolution relativement similaire des délais de règlements clients (49,4 jours de CA en 2023, contre 50,5 jours en 2022) et des délais de règlements fournisseurs (59,7 jours de CA en 2023, contre 61,3 jours en 2022).

Au niveau sectoriel, la trésorerie des ETI – toujours exprimée en jours de chiffre d'affaires – est restée en 2023 supérieure aux niveaux constatés en 2019 pour tous les secteurs d'activité. Cette tendance s'observe en particulier dans le secteur de l'hébergement-restauration (+ 28 jours en 2023 par rapport à 2019), qui a largement bénéficié du fonds de solidarité. Elle se retrouve aussi, dans une moindre mesure, dans les trois secteurs où les ETI sont les plus représentées : + 10 jours pour l'industrie manufacturière, + 7 jours pour le commerce et + 13 jours pour les conseils et services aux entreprises par rapport à 2019).

## 6 Les rentabilités des ETI se sont aussi maintenues à de bons niveaux

La rentabilité vise à appréhender la capacité de l'entreprise à créer de la richesse à partir des capitaux investis. La rentabilité économique de l'entreprise (ENE<sup>17</sup>/capital d'exploitation<sup>18</sup>) est indépendante de son mode de financement. L'indicateur se stabilise et affiche un niveau moyen de 6,1 % en 2023, contre 6,0 % en 2022. Cette mesure de la rentabilité atteint son plus haut niveau depuis 2009, malgré une faible croissance de l'excédent brut d'exploitation sur un an (cf. graphique 6a *infra*).

La rentabilité financière nette<sup>19</sup> mesure le flux potentiel de trésorerie que l'entreprise dégage de ses activités pour assurer son financement, et la rémunération de ses associés. Elle diminue légèrement sur un an pour atteindre 7,2 % (cf. graphique 6b *infra*).

Dans une approche plus complète, l'évolution de la répartition du « revenu global<sup>20</sup> » permet de mesurer la part relative de chaque partie prenante à l'entreprise au sein des revenus dégagés par l'entreprise (cf. graphique 7 *infra*). Ainsi, sur tendance longue, la part des charges de personnel dans le revenu global diminue légèrement pour

17 Excédent brut d'exploitation après déduction des amortissements, provisions et frais financiers.

18 Immobilisations corporelles et incorporelles et besoin en fonds de roulement d'exploitation.

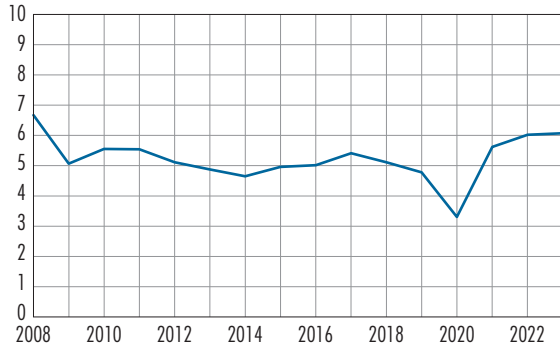
19 Résultat net comptable rapporté aux capitaux propres.

20 Le « revenu global » se calcule en agrégeant les charges de personnel, les intérêts et charges financières assimilées, les dividendes versés, les impôts et taxes, la capacité d'autofinancement. L'intérêt de cet indicateur abstrait est de mesurer l'évolution de la part relative de chacun de ces postes, représentant des sorties de trésorerie et une affectation du « revenu » généré par l'entreprise à chacune des parties prenantes au processus de production.

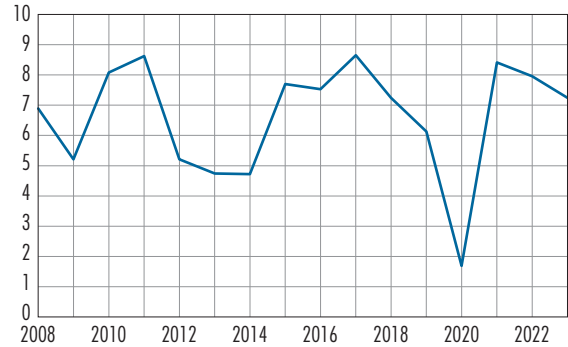
## G6 Rentabilité

(en %)

### a) Rentabilité économique



### b) Rentabilité financière



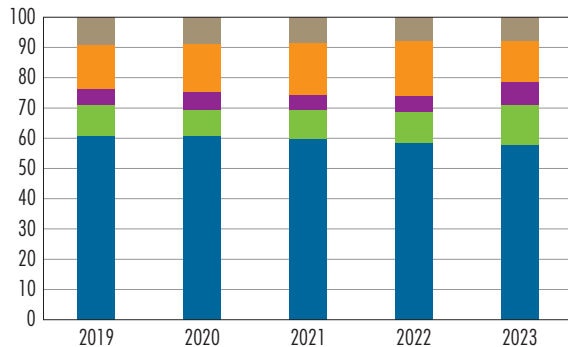
Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières, définies au sens de la loi de modernisation de l'économie (LME).

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 2024.

## G7 Répartition du revenu global

(en %)



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

Notes : « personnel » = ensemble des charges de personnel, « associés » = dividendes versés, « prêteurs » = intérêts et charges financières assimilées, « entreprise » = capacité d'autofinancement, « État » = impôts et taxes.

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

atteindre 58% en 2023 (61% en 2019 et stable à 58% en 2022). En cohérence avec les évolutions précédemment mentionnées sur les impôts de production, la part des revenus de l'entreprise affectée à l'État diminue aussi entre 2019 et 2023. En revanche, une mesure de l'autofinancement des entreprises montre une stabilité entre 2019 et 2023 autour de 14% des revenus. Enfin, du fait du resserrement récent de la politique monétaire, qui a conduit notamment à une hausse des taux sans risque, la part du revenu consacrée aux intérêts (8%) et dividendes (13%) versés s'est accrue en 2023 par rapport à 2022. Cependant, en comparant 2022 à 2019, les deux proportions étaient stables à respectivement 10% pour les dividendes et 6% pour les intérêts versés.



## 7 Les ETI ont amélioré leur capacité de remboursement

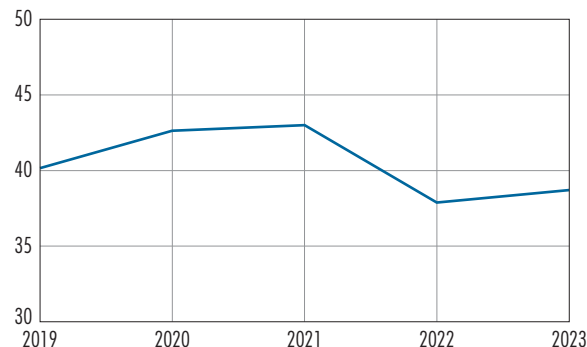
La cotation Banque de France évalue l'évolution de la capacité de remboursement des entreprises, c'est-à-dire sa capacité à faire face à ses engagements financiers à un horizon de un à trois ans<sup>21</sup>. La hausse des taux d'intérêt, et donc du coût de la dette, est prise en compte dans la cotation, notamment lorsque sont analysées la capacité bénéficiaire (impact sur les marges et les résultats de l'entreprise) et l'autonomie financière (impact sur la capacité d'autofinancement et la couverture des frais financiers par l'excédent brut d'exploitation) de l'entreprise.

Le graphique 8 présente l'évolution de la proportion des entreprises n'appartenant pas aux meilleures catégories de qualité de crédit (cotes « non éligibles » aux opérations de refinancement monétaire<sup>22</sup>) dans l'ensemble des entreprises cotées par la Banque de France.

La proportion des ETI ayant des cotes non éligibles a légèrement augmenté à fin 2023 (39%) par rapport à fin 2022 (38%), tout en restant inférieure à celle de 2019 (40%). Alors que l'économie française a ralenti, une large majorité d'ETI présentait toujours de solides capacités de remboursement à fin 2023.

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

(en % d'unités légales)



Champ : Entreprises de taille intermédiaire (ETI) non financières.  
Lecture : À fin 2019, au sein des unités légales appartenant à une entreprise LME de taille ETI, environ 40% des unités légales ont une cote non éligible.

Notes : Les cotes dites « non éligibles » aux opérations de refinancement auprès de la banque centrale sont celles qui présentent une qualité de crédit plus faible à très faible voire compromise, 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 ») et P (« Défaillance ») 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.  
Source : Banque de France, base FIBEN, juin 2024.

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

22 Pour être éligibles en garantie des opérations de refinancement auprès de la banque centrale, les créances sur les entreprises non financières doivent respecter des taux de défaut plafond caractérisant les meilleures catégories 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 des risques de défaut plus élevés à très élevés.

# 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 2022 – Méthodologie », disponible en page internet <https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/statistiques/outils-statistiques/les-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 dépassait 0,75 million d'euros. Ce seuil de collecte est

levé depuis 2019. À partir de cette date, la collecte concerne donc les entreprises qui résident en France, 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, organisme 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.

## 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 s'apprécient 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). Nous retenons 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 dans l'annexe 1).

Les tailles se définissent comme suit :

- **les microentreprises** : elles occupent moins de 10 personnes et ont un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan qui n'excède pas 2 millions d'euros ;
- **les petites et moyennes entreprises (PME) hors microentreprises** : elles occupent moins de 250 personnes et ont un chiffre d'affaires annuel qui n'excède pas 50 millions d'euros ou un total de bilan qui n'excède pas 43 millions d'euros, et ne sont pas des microentreprises ;

- **les entreprises de taille intermédiaire (ETI)** : elles n'appartiennent pas à la catégorie des PME, occupent moins de 5 000 personnes et ont un chiffre d'affaires annuel qui n'excède pas 1,5 milliard d'euros ou un total de bilan qui n'excède pas 2 milliards d'euros ;
- **les grandes entreprises (GE)** : les 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 se détermine à partir du regroupement par secteurs 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 s'effectue selon le critère des effectifs, toujours à condition que le poids dépasse 50%. À défaut, le classement par chiffre d'affaires prévaut, 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 2023

(nombre en unités ; chiffre d'affaires  
et valeur ajoutée en milliards d'euros)

Nombre d'entreprises LME	6 731
Nombre de bilans sociaux	48 151
Effectifs permanents en milliers	3 484
Chiffre d'affaires	1 337
Valeur ajoutée	333

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

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

## Annexe 4

## Données comptables agrégées pour l'ensemble des ETI de l'échantillon (2020-2023)

## Tableau des flux

(en % du chiffre d'affaires)

	2020	2021	2022	2023
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>5,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>
(-) Variation BFRE	- 0,4	- 0,2	1,2	0,5
<b>(=) Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>6,2</b>	<b>6,9</b>	<b>5,4</b>	<b>6,1</b>
(+) Autres opérations hors exploitation	5,6	5,1	5,6	6,6
(-) Charges d'intérêt	1,8	1,6	1,7	2,6
(-) Participation	0,3	0,3	0,3	0,3
(-) Paiement de dividendes	3,6	3,9	4,2	4,5
(-) Impôt sur les sociétés	0,8	1,0	0,9	0,9
(-) Variation BFRHE	- 0,1	- 0,2	- 0,1	- 0,1
<b>(=) Flux de trésorerie global</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>
<b>Flux net des investissements</b>	<b>7,3</b>	<b>8,5</b>	<b>7,2</b>	<b>7,2</b>
Variation du financement par capital	2,1	2,8	2,1	1,6
(+) Variation de l'endettement stable	4,7	0,8	1,9	2,3
<i>dont emprunts bancaires</i>	2,5	- 0,5	0,5	0,1
(+) Variation de la trésorerie de passif	0,1	0,3	0,7	0,4
<b>(=) Flux net des financements</b>	<b>6,9</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>
<b>Variation de la trésorerie à l'actif</b>	<b>5,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>
<b>Variation trésorerie nette</b>	<b>4,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>
Variation du FRNG	4,2	0,1	1,8	1,6
Variation du BFR	- 0,5	- 0,4	1,1	0,4

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 2024.

## Éditeur

Banque de France

## Secrétaire de rédaction

Nelly Noulin

## Directeur de la publication

Claude Piot

## Réalisation

Studio Création

## Rédaction en chef

Corinne Dauchy  
Céline Mistretta-Belna

Direction de la Communication

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://www.banque-france.fr/fr/alertes/abonnements>

