

La situation des entreprises industrielles en 2006

Jean-Luc CAYSSIALS, Cécile GOLFIER, Ludovic KENDAOUI, Élisabeth KREMP

Direction des Entreprises

Observatoire des entreprises

L'activité de l'industrie manufacturière s'accélère en 2006, avec une croissance du chiffre d'affaires en valeur de 4 %, malgré un repli dans le secteur automobile. Cette tendance est, pour une bonne part, soutenue par les PMI. Autre caractéristique : le taux d'investissement est stable.

Le taux de marge brute se situe à son plus bas niveau depuis 2000. Depuis cette date, la baisse est plus prononcée pour les grandes entreprises. Le recul des charges d'amortissement et la hausse des produits financiers permettent néanmoins à la rentabilité financière nette d'atteindre son plus haut niveau depuis dix ans, là aussi surtout du fait des grandes entreprises.

Les grandes entreprises profitent d'un contexte de taux encore favorable pour les emprunteurs et de l'écart avec la rentabilité économique : leur taux d'endettement augmente et elles bénéficient d'un effet de levier positif, favorable au rétablissement de leur rentabilité financière.

Les PMI réduisent, au contraire, leur taux d'endettement, qui atteint son plus bas niveau depuis dix ans. L'effet de levier ne joue pas : leurs rentabilités économique et financière évoluent plus en phase.

Dernier élément notable, l'essor des groupes se poursuit avec, en particulier, le développement des holdings chargées de leur financement. Très présent dans les grandes entreprises, ce financement par le groupe et les associés représente en 2006 la moitié des dettes financières totales. Cette place des holdings impose qu'on leur accorde une attention particulière dans l'analyse des comptes sociaux : en 2006, les holdings portent plus d'un tiers de l'endettement bancaire des groupes industriels.

Mots-clés : Industrie manufacturière, PMI, activité, rentabilité, endettement, structure financière, groupe

Codes JEL : E22, G32, L23, L25, L6

NB : Cette étude s'accompagne d'un dossier statistique comportant des séries longues, disponibles exclusivement en ligne à l'adresse suivante : http://www.banque-france.fr/fr/stat_conjoncture/statent/sei_2006.htm. Elle s'inscrit dans le prolongement de la publication « Premiers résultats des PMI en 2006 : meilleure rentabilité mais reprise de l'investissement », mise en ligne sur le site internet de la Banque de France en août 2007 (http://www.banque-france.fr/fr/publications/telechar/observatoire/SEI_N8_Note_PMI.pdf). Elle s'appuie sur les comptes de l'exercice 2006, collectés au cours des deuxième et troisième trimestres de l'année 2007. Elle couvre les petites et moyennes entreprises industrielles (PMI) et les grandes entreprises (GE) du secteur manufacturier.

I | L'activité des PMI plus soutenue que celle des grandes entreprises

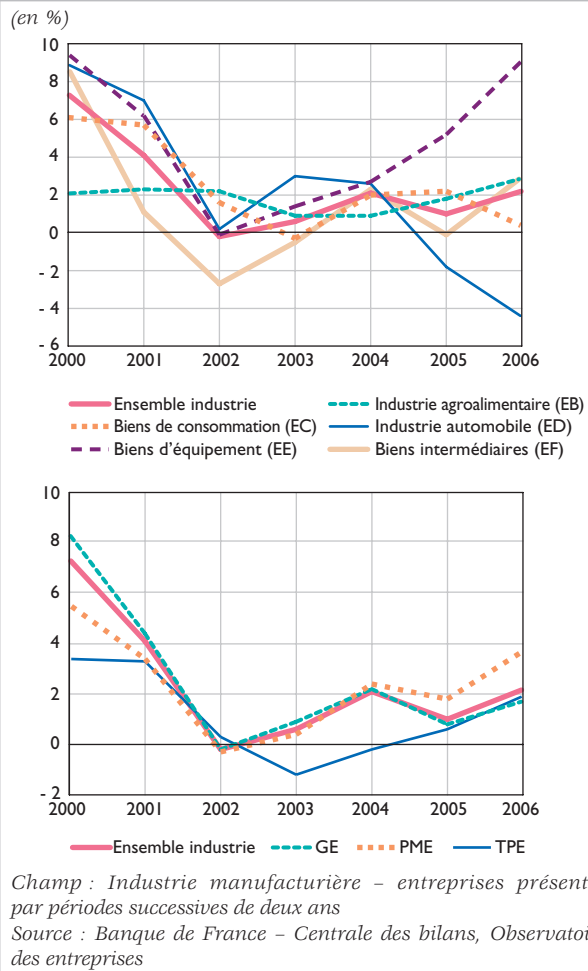
I | I Les biens d'équipement plus dynamiques

En 2006, l'activité de l'industrie manufacturière est mieux orientée qu'en 2005 ; la croissance du chiffre d'affaires s'accélère, alors qu'elle avait ralenti l'année précédente : + 4,0 %, après + 2,0 % (en valeur). C'est le cas dans les biens intermédiaires, les biens d'équipement et l'industrie agroalimentaire. L'activité est plus modérée qu'en 2005 dans les biens de consommation ; dans l'industrie automobile, elle est en repli. Comme en 2005, les petites entreprises accroissent davantage leur chiffre d'affaires nominal que les grandes entreprises (cf. tableau 1).

En volume, la reprise est moins nette (cf. graphique 1). Les prix augmentent plus vite que l'année précédente, particulièrement dans les biens intermédiaires (+ 3,6 %), en liaison avec la hausse du coût des matières premières, et dans l'industrie agroalimentaire (+ 1,7 %). En 2005, les prix avaient peu varié dans la plupart des secteurs ; seuls les prix des biens intermédiaires avaient sensiblement progressé (+ 2,7 %).

Le secteur des biens d'équipement est le plus dynamique en termes de volume d'activité (+ 9,1 %, après + 5,2 % en 2005). L'activité accélère également nettement dans les biens intermédiaires et l'industrie agroalimentaire. Elle ralentit, en revanche, dans le secteur des biens de consommation et dans l'automobile, secteur où elle accentue le repli entamé en 2005.

Graphiques 1 et 2 Évolution du chiffre d'affaires en volume par secteur et par taille



La reprise de l'activité de 2006 pour toutes les tailles d'entreprises et tous secteurs confondus prolonge le mouvement à l'œuvre depuis le creux de 2002 (cf. graphique 2). Les PMI sont plus dynamiques que les grandes entreprises : respectivement + 3,7 % et + 1,7 % en 2006.

Tableau 1 Variation du chiffre d'affaires en valeur

	Ensemble		TPI		PMI		Grandes entreprises	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Industrie agroalimentaire	1,3	4,6	- 0,8	3,0	1,0	3,1	1,6	5,3
Biens de consommation	2,2	1,1	2,3	- 0,9	0,6	2,8	2,9	0,4
Industrie automobile	- 1,8	- 3,0	4,9	5,9	5,6	4,7	- 2,1	- 3,3
Biens d'équipement	5,7	9,1	1,5	5,6	5,0	7,6	6,4	10,3
Biens intermédiaires	2,6	6,7	3,1	5,4	3,0	7,0	2,4	6,7
Industrie	2,0	4,0	1,5	3,7	2,7	5,6	1,7	3,5

Champ : Industrie manufacturière - entreprises présentes par périodes successives de deux ans
 Source : Banque de France - Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

ENCADRÉ I

Méthodologie

Les entreprises industrielles, en 2006, sont analysées à partir de l'échantillon Centrale des bilans, à début septembre 2007. Cet échantillon d'entreprises a un taux de couverture de l'ordre de 50 % en termes d'effectifs. L'analyse porte sur la période 1996-2006 et, quelle que soit l'année *n*, la comparaison est faite à échantillon constant par rapport à l'année précédente. Les résultats présentés font l'objet d'un redressement (secteur, taille) par rapport aux données exhaustives de l'INSEE.

Critères de taille :

Les définitions reposent sur trois des critères définis par la Commission européenne : effectifs, chiffre d'affaires (CA) et total du bilan, auxquels la Commission ajoute un critère d'indépendance.

- TPE (très petite entreprise) : 10 à 19 salariés, avec CA inférieur à 10 millions d'euros et total de bilan de moins de 10 millions
- PME (petite ou moyenne entreprise) : 20 à 249 salariés, avec CA de 10 à 50 millions d'euros et total de bilan de 10 à 43 millions
- Grande entreprise : 250 salariés et plus ou CA supérieur à 50 millions d'euros ou total du bilan supérieur à 43 millions d'euros
- Petit groupe : effectifs cumulés inférieurs à 500 salariés avec CA de moins de 50 millions d'euros et nombre de filiales inférieur à 5
- Grand groupe : autres cas

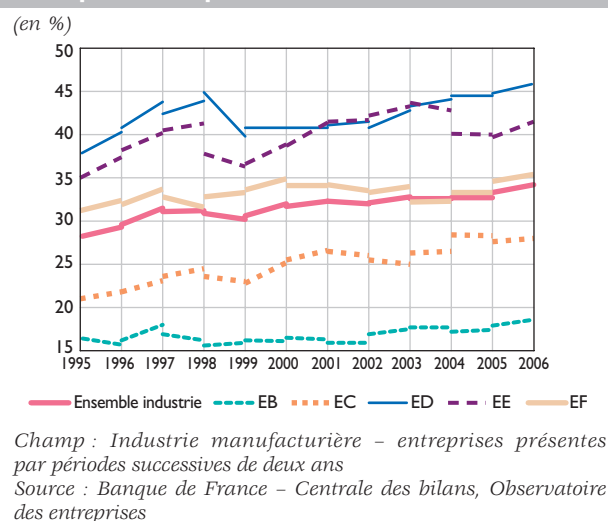
Une analyse spécifique se rapportant aux groupes industriels est proposée dans le paragraphe 4], prenant en compte l'ensemble des filiales, industrielles ou non industrielles, des groupes industriels à partir de la base FIBEN. Sont appelés groupes industriels, les groupes dont plus de la moitié de l'effectif est dans l'industrie.

Les principales variables économiques sont étudiées au niveau de chacun des secteurs industriels de la NES16 : industries agroalimentaires (IAA), biens de consommation, industrie automobile, biens d'équipement, biens intermédiaires, en comparant les trois types d'entreprises.

En effet, pour la seconde année consécutive, l'activité dans les grandes entreprises est en retrait, principalement en raison du secteur automobile, où les grandes entreprises sont très présentes. Tous secteurs confondus, les très petites entreprises industrielles (TPE) poursuivent le redressement entamé en 2005 ; seules les TPE du secteur des biens de consommation enregistrent un repli en 2006.

Après avoir marqué un palier depuis 2001, la part du chiffre d'affaires réalisée à l'exportation augmente légèrement en 2006 et gagne près d'un point (cf. graphique 3). L'ouverture sur les marchés étrangers enregistrée en 2006 est surtout le fait des grandes entreprises, déjà deux fois plus tournées vers les marchés étrangers que les PMI : respectivement 41,5 % et 18,6 %. Elle s'explique aussi par un recul du chiffre d'affaires global du secteur automobile plus fort que celui de son chiffre d'affaires à l'exportation. Les biens

Graphique 3 Part du chiffre d'affaires à l'exportation par secteurs



ENCADRÉ 2

L'ouverture à l'exportation des entreprises industrielles

Une concentration sur certaines entreprises

Dans le secteur manufacturier, 67 % des entreprises exportent, à hauteur de 37 % de leur chiffre d'affaires en moyenne. Les exportations sont concentrées sur certaines entreprises : la proportion d'entreprises industrielles qui exportent plus de 5 % de leur chiffre d'affaires n'est que de 43 % et, si l'on porte le seuil à 20 % du chiffre d'affaires, la proportion s'abaisse à 23 %. Pour ces entreprises avec un taux d'exportation supérieur à 20 %, la part moyenne du chiffre d'affaires réalisée à l'exportation atteint 53 %.

Les entreprises appartenant à un groupe sont davantage exportatrices que les entreprises indépendantes, et la part du chiffre d'affaires exporté est pour elles plus élevée. Ceci est d'autant plus vrai que le groupe d'appartenance est grand : 76 % des filiales de grand groupe sont exportatrices, tandis que seules 61 % des entreprises indépendantes le sont.

Tableau 2 Entreprises exportatrices résidant en France

	Ensemble	Taille			Statut		
		TPI	PMI	Grandes entreprises	Indépendantes	Filiales d'un petit groupe	Filiales d'un grand groupe
Entreprises exportatrices							
Pourcentage	67	57	73	93	61	71	76
Part du chiffre d'affaires à l'exportation	37	20	24	42	20	26	41
Entreprises dont le CA à l'exportation excède 5 %							
Pourcentage	43	32	47	79	36	46	54
Part du chiffre d'affaires à l'exportation	43	31	33	46	31	35	45
Entreprises dont le CA à l'exportation excède 20 %							
Pourcentage	23	16	25	57	17	25	36
Part du chiffre d'affaires à l'exportation	53	48	48	53	47	49	53

Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

Les grandes entreprises plus régulières à l'exportation

Les entreprises du secteur manufacturier n'exportent pas forcément tous les ans. Seules 55 % des entreprises ont exporté à la fois en 2005 et 2006 et 47 % à la fois en 2004, 2005 et 2006. Calculées sur la population des entreprises exportant plus de 20 % de leur chiffre d'affaires en 2006, ces proportions tombent respectivement à 18 % et 15 %.

Plus une entreprise est grande, plus elle bénéficie des avantages de compétitivité procurés par la taille, qui lui permettent d'accéder aux marchés étrangers et de s'y maintenir (cf. tableaux 2 et 3). Parmi les grandes entreprises qui exportent en 2006, 93 % exportaient déjà en 2004 et 2005 ; pour les PMI, cette part atteint 86 %. De même, plus une entreprise exporte, plus elle a de chances de conserver un taux d'ouverture élevé.

Tableau 3 Proportion d'entreprises exportatrices

(en %)				
	Ensemble	TPI	PMI	Grandes entreprises
Période 2005 et 2006				
Entreprises dont la part du chiffre d'affaires réalisé à l'exportation :				
• est positive chaque année	55	42	62	81
• excède 20 % chaque année	18	10	20	48
Période 2004 à 2006				
Entreprises dont la part du chiffre d'affaires réalisé à l'exportation :				
• est positive chaque année	47	34	54	73
• excède 20 % chaque année	15	8	17	43

Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

.../...

Le chiffre d'affaires à l'exportation dans les groupes industriels : essentiellement via les filiales industrielles

Le chiffre d'affaires à l'exportation des entreprises industrielles correspond à leurs exportations directes de produits et services, telles que comptabilisées dans les bilans des entreprises. Une partie de ce chiffre d'affaires à l'exportation peut correspondre à des produits — ou services — hors industrie. En outre, du fait de l'organisation en groupes, une partie des exportations industrielles de ces entreprises est réalisée par des filiales non industrielles (cf. encadré 1). Cependant une reconstitution des groupes industriels effectuée en agrégeant les comptes sociaux de toutes les filiales des groupes, quel que soit leur secteur d'appartenance, montre que les exportations directes continuent à représenter l'essentiel des exportations de ces groupes industriels. Alors que la part du chiffre d'affaires des groupes industriels réalisée par des filiales non industrielles est de 14 %, celle réalisée à l'exportation est de l'ordre de 9 % (cf. tableau 4). La part prépondérante du chiffre d'affaires à l'exportation des groupes industriels se fait donc directement par les entreprises industrielles. À ce titre, l'automobile et les biens intermédiaires concentrent la plupart des exportations des groupes industriels.

Tableau 4 Répartition du chiffre d'affaires et du chiffre d'affaires à l'exportation selon le secteur d'appartenance des entités des groupes industriels en 2006

(en %)		
	Chiffre d'affaires	Chiffre d'affaires à l'exportation
Industries agroalimentaires	13	7
Biens de consommation	12	12
Industrie automobile	23	26
Biens d'équipement	13	17
Biens intermédiaires	25	29
Commerce	11	7
Services aux entreprises	2	2
Autres	1	0
Total	100	100

Champ : Ensemble des filiales des groupes industriels (groupes dont plus de la moitié de l'effectif est dans le secteur industriel)

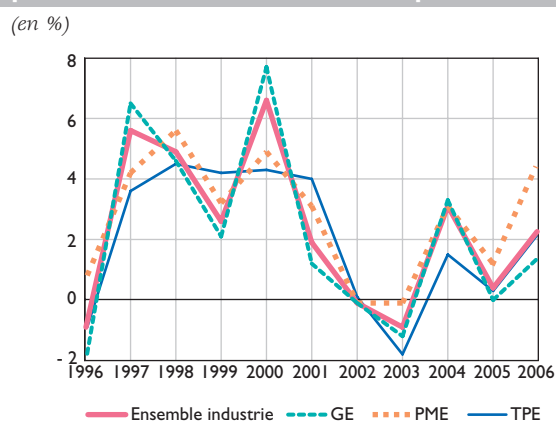
Source : Banque de France – FIBEN, Observatoire des entreprises

d'équipement affichent la plus forte progression ; à l'inverse, les biens de consommation sont le plus en retrait du mouvement. Par rapport à 1995, la part du chiffre d'affaires à l'exportation a gagné 6 points sur l'ensemble de l'industrie, tirée principalement par l'automobile, les biens de consommation et les biens d'équipement. Sur la période 1995-2006, et tous secteurs confondus, les grandes entreprises ont augmenté de 6,6 points la part du chiffre d'affaires réalisée à l'exportation, tandis que les PMI et TPI l'ont accrue de respectivement 1,5 point et 1,3 point.

I | 2 Poursuite de la hausse de la valeur ajoutée malgré une croissance des consommations intermédiaires

La part du chiffre d'affaires absorbée par le coût des matières premières augmente en 2006. Ces hausses prolongent la tendance des deux années précédentes. Sur la période 1995-2006, le poids du coût des matières premières a progressé de plus de 2 points dans les biens intermédiaires et dans les biens d'équipement et, de façon très marquée, dans l'automobile. Dans l'industrie agroalimentaire, il recule de plus de 4 points.

Graphique 4 Variation de la valeur ajoutée produite selon la taille de l'entreprise



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

Malgré la croissance des consommations intermédiaires, la progression de la valeur ajoutée de l'industrie est plus forte en 2006 qu'en 2005 : 2,3 %, après + 0,4 % (cf. graphique 4). Elle augmente surtout dans les secteurs des biens d'équipement et des biens intermédiaires, et chute dans le secteur automobile. Dans ce contexte, la valeur ajoutée des

grandes entreprises est, comme en 2005, affectée par les résultats de l'industrie automobile tandis que celle des PMI rebondit. Ainsi, pour les PMI, le taux de croissance de la valeur ajoutée rejoint-il un niveau comparable à celui de la fin des années quatre-vingt-dix.

I | 3 Des charges de personnel en hausse malgré une réduction des effectifs

L'emploi industriel confirme son recul initié en 2002. Le plus fort repli est celui de l'industrie automobile (- 5,2 %), mais sont toujours également concernés les biens de consommation et les biens intermédiaires (- 1,4 % chacun). Dans ces trois secteurs, l'emploi recule quelle que soit la taille des entreprises. Dans l'agroalimentaire et les biens d'équipement, les effectifs augmentent dans les PMI et dans les grandes entreprises. Tous secteurs confondus, seules les PMI parviennent à enrayer la baisse de l'emploi industriel amorcée en 2002. À l'inverse, les destructions d'emplois s'accroissent dans les grandes entreprises.

En dépit du recul de l'emploi industriel, les charges de personnel progressent dans tous les secteurs, excepté l'automobile. Les plus fortes progressions sont celles des biens d'équipement et de l'agroalimentaire.

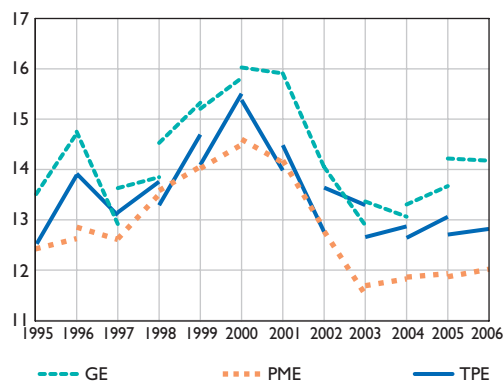
I | 4 Une reprise de l'investissement modeste, accompagnée d'une légère hausse des dépenses immatérielles

Les dépenses d'investissement productif augmentent modérément en 2006 (+ 2,5 % toutes tailles confondues), à un rythme équivalent à celui de la valeur ajoutée. Ce léger regain de l'investissement combiné au recul des effectifs industriels se traduit par un renforcement de l'intensité capitaliste de 3,3 points. Les PMI sont plus dynamiques que les TPI ou les grandes entreprises. La hausse se concentre sur deux secteurs : les industries agroalimentaires et les biens d'équipement. Parmi les biens d'équipement,

Graphiques 5 et 6 Taux d'investissement : investissement productif sur valeur ajoutée produite

(en %)

Ensemble industrie



PMI selon leur statut



Champ : Industrie manufacturière - entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France - Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

les équipements mécaniques, électriques et électroniques se montrent les plus dynamiques, principalement dans les grandes entreprises. Dans les PMI, la hausse de l'investissement concerne particulièrement les biens de consommation et les industries agroalimentaires. Pour sa part, l'automobile se démarque par la décre de l'investissement, et ce, quelle que soit la taille de l'entreprise.

Rapporté à la valeur ajoutée, l'investissement demeure en deçà du niveau atteint en 2000 et la reprise initiée en 2004 n'est pas confirmée (cf. graphique 5). Le taux d'investissement est stable par rapport à 2005, quelle que soit la taille. Il est plus élevé

Tableau 5 Taux d'investissement par taille et par secteurs

(en %)

	2005	2006
Industries agroalimentaires	13,7	15,3
Biens de consommation	11,6	11,7
Industrie automobile	20,9	21,5
Biens d'équipement	8,7	8,7
Biens intermédiaires	14,5	14,1
TPI	12,7	12,8
PMI	11,9	12,0
GE	14,2	14,2
Ensemble	13,4	13,4

Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

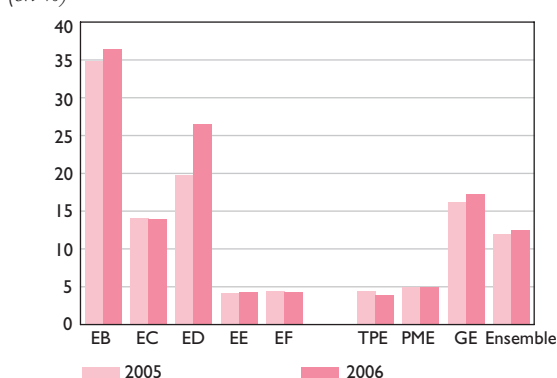
Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

dans les grandes entreprises que dans les autres (cf. tableau 5). En segmentant la population des PMI selon leur statut, le taux d'investissement dans les PMI liées à un grand groupe augmente nettement alors qu'il est stable dans les PMI indépendantes et les PMI de petit groupe (cf. graphique 6).

Si le taux d'investissement des industries agroalimentaires est en hausse du fait des fortes dépenses d'investissement dans ce secteur, dans l'automobile le taux ne progresse que parce que la valeur ajoutée diminue fortement. Dans les PMI,

Graphique 7 Les dépenses immatérielles dans la valeur ajoutée produite

(en %)

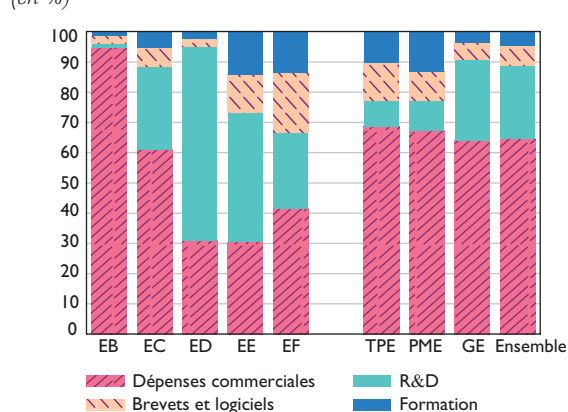


Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

Graphique 8 Décomposition des dépenses immatérielles en 2006

(en %)



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

le taux d'investissement augmente dans les biens de consommation, plus particulièrement dans la pharmacie, parfumerie et entretien, et surtout dans les équipements du foyer.

Les dépenses immatérielles et l'investissement (corporel et incorporel) représentent 26 % de la valeur ajoutée produite en 2006, soit un demi-point de plus qu'en 2005. Bien que comptabilisées pour partie en compte de charges, les dépenses immatérielles participent également à l'effort d'amélioration des processus de production et de commercialisation. Sur longue période, la part des dépenses immatérielles dans la valeur ajoutée a plus que doublé dans les grandes entreprises, pour atteindre 17 % en 2006 (cf. graphique 7). Cette part y est maintenant trois fois plus élevée que dans les PMI. Elle est particulièrement importante dans les IAA, du fait des dépenses commerciales, et dans le secteur automobile, en raison également des frais de recherche et développement (R&D). En 2006, la croissance des dépenses immatérielles, de l'ordre de 7 %, porte plus particulièrement sur les frais de R&D (cf. graphique 8).

Les acquisitions de participations dans quelques grandes entreprises, principalement situées dans les IAA et les biens de consommation, entraînent une hausse plus marquée de leur taux d'investissement net¹, alors que ce taux est stable dans les TPI et PMI.

¹ Investissement net = investissement d'exploitation + acquisition de participations et titres immobilisés + variation des autres actifs immobilisés – cessions d'immobilisations et de participation

1 | 5 Un meilleur rendement de la main-d'œuvre grâce au niveau d'équipement par salarié

Le rendement de la main-d'œuvre de l'industrie manufacturière augmente en 2006 grâce à l'augmentation de l'intensité capitaliste (niveau d'équipement par salarié) ; le rendement des équipements est stable. Sur la période 1995-2006, le rendement de la main-d'œuvre progresse continûment : il augmente au total de 14,3 milliers d'euros par salarié.

Le rendement de la main-d'œuvre s'élève dans tous les secteurs excepté l'automobile, où il se replie

nettement. L'intensité capitaliste progresse mais le rendement des équipements ne s'accroît que dans les secteurs des biens d'équipement et, à la marge, dans le secteur des biens intermédiaires ; il diminue dans les trois autres secteurs.

En 2006, le rendement de la main-d'œuvre progresse de manière équivalente pour les PMI et pour les grandes entreprises, mais pas pour les mêmes motifs : dans les PMI, c'est grâce au rendement des équipements, tandis que dans les grandes entreprises, c'est exclusivement dû à la croissance de l'intensité capitaliste.

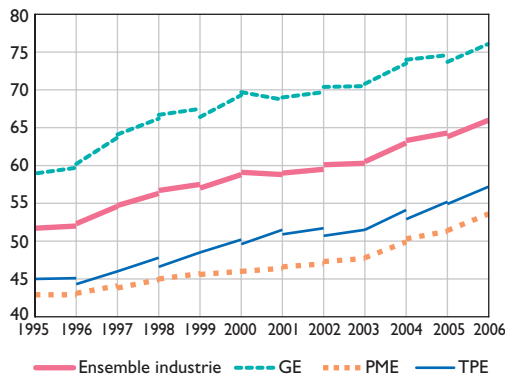
2 | L'endettement financier augmente, surtout dans les biens de consommation et l'automobile

2 | 1 L'accroissement des dettes bancaires et financières, plus marqué dans les grandes entreprises

En termes d'encours, l'endettement financier s'accroît de 7 % (+ 11,5 % pour les dettes bancaires). Tous les secteurs sont concernés, mais la hausse est plus marquée dans les biens de consommation et, dans une moindre mesure, dans l'automobile. En outre, elle affecte davantage les grandes entreprises, y compris pour les dettes bancaires, ce que confirment les données issues de la Centrale des risques, qui mettent en évidence un plus grand dynamisme des encours de crédits portés par les grandes entreprises en 2006.

Graphique 9 Rendement de la main-d'œuvre (valeur ajoutée sur effectifs) selon la taille de l'entreprise

(en milliers d'euros)



Champ : Industrie manufacturière - entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France - Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

ENCADRÉ 3

Les données issues de la Centrale des risques de la Banque de France

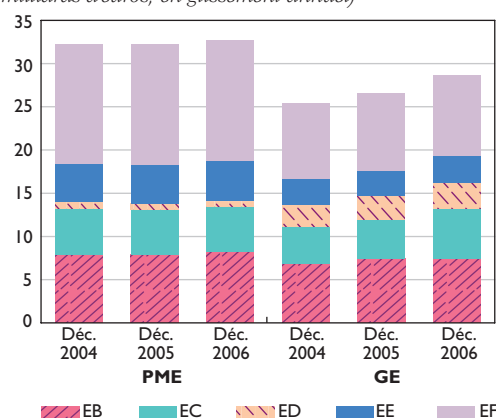
Les encours de crédits aux entreprises de l'industrie s'affichent à 61,3 milliards d'euros en décembre 2006, en hausse de 4,3 % en glissement annuel. Les grandes entreprises (chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros) augmentent leurs encours de 8 %, alors que les encours des PME restent quasiment stables (+ 1 %).

Depuis début 2001, les encours de crédits à l'industrie connaissent trois phases. Jusqu'à septembre 2001, ils augmentent aussi bien pour les grandes entreprises que pour les PME. De septembre 2001 à juin 2004, les encours baissent fortement pour toutes les entreprises. Depuis juin 2004, la reprise des encours de crédits est surtout portée par les grandes entreprises.

Les entreprises de l'industrie adossées à un groupe portent la majorité des concours octroyés : 73 % des encours déclarés en 2006 au service central des Risques (SCR) concernent des entreprises contrôlées par un groupe ; cette proportion n'était que de 63 % en 2000. Pour les seules PME de l'industrie, cette part passe en six ans de 46 % à 57 % car le nombre d'entreprises indépendantes diminue.

Graphique 10 Encours déclarés par les établissements de crédit

(en milliards d'euros, en glissement annuel)



Champ : Entreprises industrielles résidentes
Source : Banque de France – Fichier central des Risques

2 | 2 Un fort développement du financement par le groupe et les associés en dix ans

L'endettement bancaire représente la source de financement externe privilégiée dans les petites entreprises (près de 75 % de l'endettement financier). Il est composé aux deux tiers d'emprunts bancaires à moyen et long terme (cf. graphiques 11 et 12). La part des dettes bancaires dans l'endettement financier y est stable.

Autre composante de l'endettement financier : la part du poste « groupe et associés » (cf. graphiques 13 et 14). Ce mode de financement est très présent dans les grandes entreprises, pour lesquelles il représente la moitié des dettes financières. Il est particulièrement important dans le secteur automobile (les trois quarts de l'endettement financier) et en forte augmentation par rapport à 1996, au détriment des financements de marché et des dettes bancaires, puisqu'une partie de ces financements est en réalité comprise dans le financement du groupe et des associés, *via* des

holdings. Seule une approche sur base consolidée permettrait d'évaluer ces postes correctement sur l'ensemble du périmètre des groupes, quelle que soit leur localisation. L'agrégation des comptes sociaux de l'ensemble des filiales des groupes industriels ne constitue qu'une première approche, qui permet de rester sur le territoire national (cf. paragraphe 4).

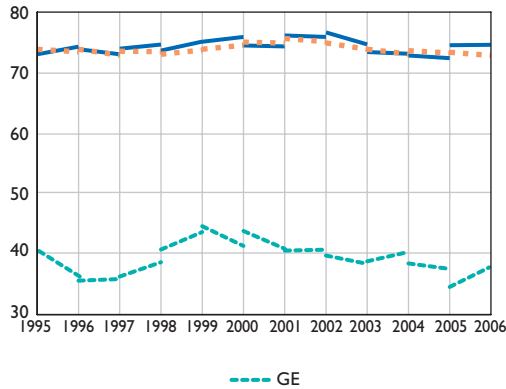
En 2006, les financements de marché ont donc un poids limité, à l'exception des grandes entreprises des biens intermédiaires, où ils se concentrent sur quelques unes d'entre elles.

Ainsi, les structures de financement se sont profondément modifiées en dix ans, du fait de l'organisation de plus en plus fréquente en groupe. Les forts écarts sectoriels entre part du financement groupe, part du financement de marché et part de l'endettement bancaire reflètent sans doute surtout des modes d'organisation avec une place plus ou moins grande dédiée aux *holdings* qui, n'appartenant pas à l'industrie, ne sont pas prises en compte à ce stade de l'analyse. Dans l'industrie automobile, structurée autour de grands groupes, la part des

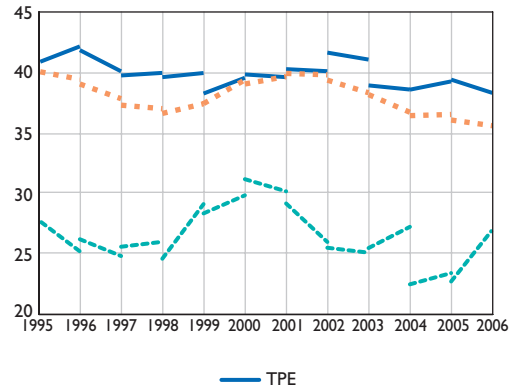
Graphiques 11 et 12 Part des dettes bancaires

(en %)

Dans l'endettement financier



Dans la valeur ajoutée produite



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans
 Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

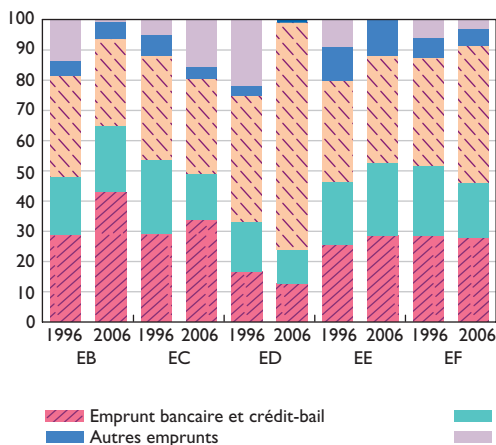
dettes auprès du groupe et des associés prédomine et s'est accentuée. Le mouvement est de moindre ampleur dans les biens d'équipement et les biens intermédiaires. Dans les industries agroalimentaires, les dettes bancaires prévalent encore. Dans les biens

de consommation, la situation est plus équilibrée car certaines grandes entreprises industrielles, tout en conservant des activités opérationnelles, ont développé aussi des fonctions de financement de l'ensemble du groupe.

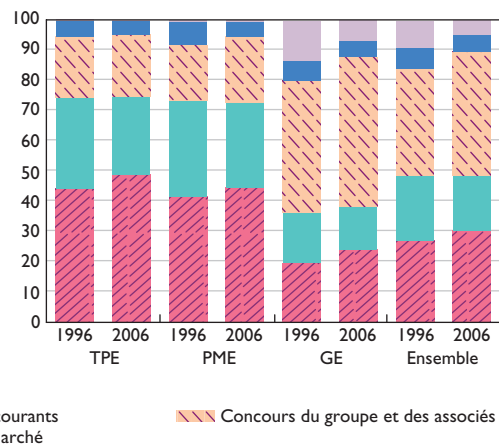
Graphiques 13 et 14 Structure de l'endettement financier par secteurs et par taille en 1996 et 2006

(en %)

Secteurs



Taille



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans
 Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

2 | 3 En 2006, le poids de l'endettement financier : en hausse dans les grandes entreprises, en baisse dans les PMI

Le taux d'endettement financier (endettement financier rapporté aux capitaux propres) augmente dans l'industrie manufacturière, essentiellement du fait des grandes entreprises (cf. graphiques 15 et 16). Cette hausse concerne plus particulièrement deux

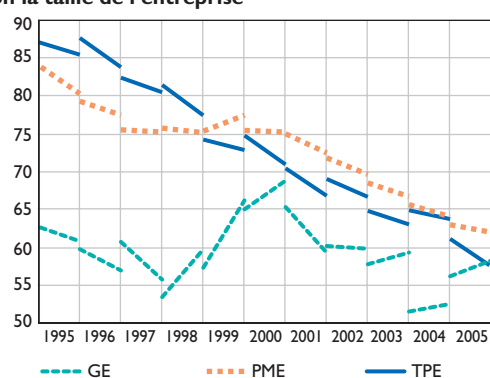
secteurs : les biens de consommation, en liaison avec la hausse des dettes financières mentionnées plus haut, et l'automobile, où la hausse de l'endettement s'accompagne d'un repli des capitaux propres.

Le taux d'endettement financier des entreprises selon leur taille est désormais très proche, alors que l'écart était très important en 1995 avec les PMI et TPI. De fait, les PMI et TPI poursuivent la baisse de leur taux d'endettement, qui se situe, en 2006, à un niveau historiquement bas.

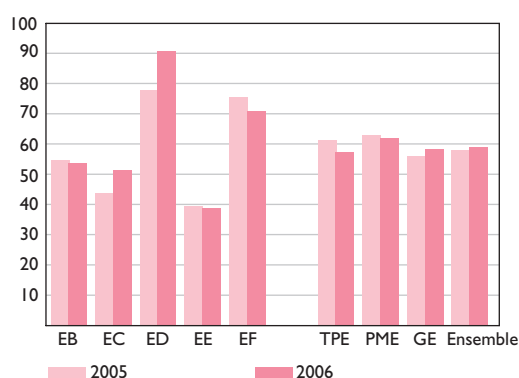
Graphiques 15 et 16 Endettement financier sur capitaux propres

(en %)

Selon la taille de l'entreprise



Par secteurs



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

2 | 4 Un coût de l'endettement resté faible et une solvabilité à court terme très satisfaisante

En 2006, le montant des intérêts versés augmente de 10 % dans l'industrie manufacturière, avec la hausse de l'endettement et la remontée des taux d'intérêt depuis la fin de 2005. L'impact sur le compte de résultat reste néanmoins limité et porte davantage sur les grandes entreprises de certains secteurs. Le poids des intérêts dans le résultat brut global se stabilise dans les PMI et TPI et augmente faiblement dans les grandes entreprises. Le coût apparent de l'endettement financier remonte légèrement en 2006, tout en demeurant à un niveau historiquement bas.

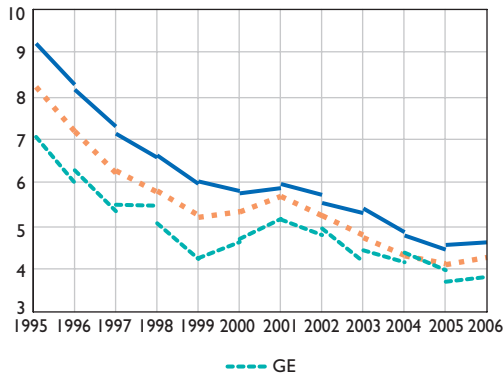
Les intérêts versés augmentent néanmoins fortement dans les biens de consommation et dans l'automobile, principalement dans les grandes entreprises. Dans ces deux secteurs, la contrainte de solvabilité se dégrade d'ailleurs sensiblement, le poids des intérêts dans le résultat brut global passant de 5,6 % à 8,5 % pour les biens de consommation, et de 4,5 % à 11,5 % pour l'automobile.

La capacité d'endettement, mesurée par le rapport entre la capacité d'autofinancement et l'endettement financier, se renforce dans les PMI et TPI alors qu'elle recule dans les grandes entreprises, notamment celles du secteur automobile

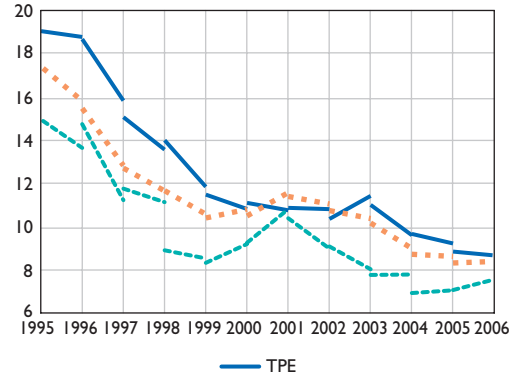
Graphiques 17 et 18 La solvabilité à court terme

(en %)

Coût apparent de l'endettement



Poids des intérêts dans le résultat brut global



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans
 Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

et des biens de consommation (cf. graphique 19). Sur longue période, la capacité d'endettement des PMI et TPI est à son plus haut niveau depuis dix ans. De même, la part des capitaux propres dans le total des ressources augmente en 2006. Elle n'a jamais été aussi forte dans les PMI. Elle s'accroît également dans les grandes entreprises, même si elle n'atteint pas le niveau de 1998.

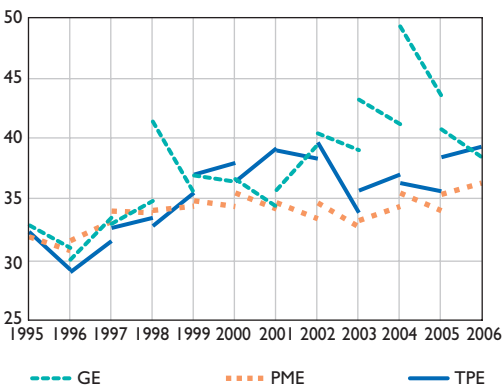
2 | 5 Dans les grandes entreprises, un poids important des participations, une diminution des besoins en fonds de roulement d'exploitation

Sur longue période, le poids des immobilisations d'exploitation augmente légèrement dans les TPI et les PMI et de façon plus prononcée dans les grandes entreprises, de sorte que l'écart s'est réduit (cf. graphique 20). En revanche, les grandes entreprises se démarquent par le poids plus important des participations et des immobilisations financières : 20 % environ, contre moins de 3 % dans les autres entreprises. Le niveau est particulièrement élevé dans l'automobile (22 % en 2006) et dans les biens de consommation (37 %) où certaines grandes entreprises ont développé des activités de financement – type *holding* – tout en conservant les activités opérationnelles.

La part des besoins en fonds de roulement d'exploitation dans le total des actifs est plus faible dans les grandes entreprises (11,3 % en 2006) que dans les PMI ou TPI (24,5 % dans les deux cas, cf. graphique 21). Elle a perdu plus de 4 points en dix ans dans les grandes entreprises. Le poids des besoins en fonds de roulement d'exploitation est plus élevé dans les biens d'équipement et les biens intermédiaires où le cycle long d'activité nécessite des stocks de produits structurellement importants et un encours élevé de

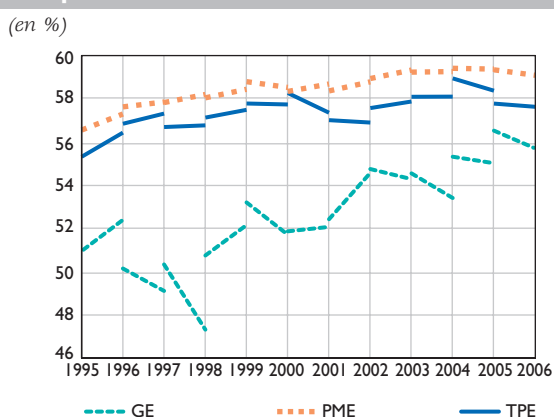
Graphique 19 Capacité d'endettement : capacité d'autofinancement (CAF) sur endettement financier

(en %)



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans
 Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

Graphique 20 Part des immobilisations d'exploitation dans le total des actifs



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

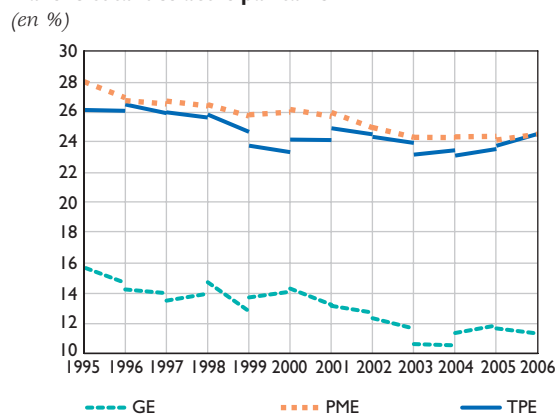
Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

crédits interentreprises. L'industrie automobile se distingue au contraire par des ressources en fonds de roulement, grâce à une gestion de stocks à flux tendus et à un solde du crédit interentreprises négatif.

Exprimés en jours de chiffre d'affaires, les besoins en fonds de roulement d'exploitation baissent régulièrement dans les grandes entreprises, perdant plus de 15 points en l'espace de dix ans pour atteindre 35,6 jours en 2006. Leur solde du crédit interentreprises est peu important, le pouvoir de négociation permettant aux grandes sociétés d'obtenir des délais de règlement plus courts. Les besoins en fonds de roulement d'exploitation sont plus élevés dans les PMI, où leur part est stable sur la période, et en augmentation dans les TPI. Ce niveau plus important s'explique par le poids des stocks et du crédit interentreprises.

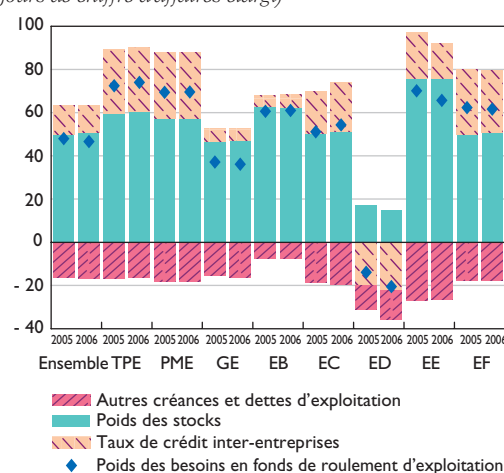
Graphiques 21 et 22 Poids des besoins en fonds de roulement d'exploitation

Dans le total des actifs par taille



Et de ses composantes par taille et par secteurs

(en jours de chiffre d'affaires élargi)



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

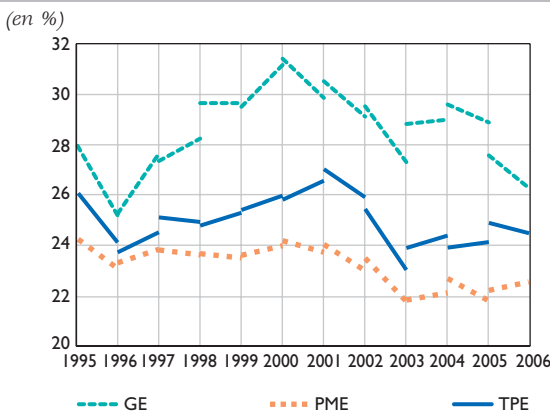
3 | En 2006, la rentabilité économique est mieux orientée dans les PMI que dans les grandes entreprises

3 | I Le taux de marge s'érode dans les grandes entreprises et se stabilise à un faible niveau dans les autres

Toutes tailles d'entreprises confondues, le résultat brut d'exploitation (RBE) recule légèrement en 2006 (cf. graphique 23 et tableau 6). D'une part, les charges de personnel augmentent un peu plus rapidement que la valeur ajoutée (respectivement +2,9 % et +2,3 %). D'autre part, les impôts, taxes et versements assimilés progressent de 5,9 %. Le résultat brut d'exploitation augmente de 6 % dans les PMI, mais de 1 % seulement dans les TPI. Il recule de 4 % dans les grandes entreprises affectées par la situation du secteur automobile.

Le taux de marge (part du RBE dans la valeur ajoutée) perd 0,8 point, revenant à 25 %, son niveau minimum depuis 1995. Suivant les évolutions du RBE, le taux de marge augmente faiblement dans les PMI et stagne dans les TPI. Sur longue période, il se situe en 2006 à l'un de ses plus bas niveaux. Le taux de marge des grandes entreprises recule nettement et est désormais

Graphique 23 Taux de marge : RBE sur valeur ajoutée selon la taille de l'entreprise et par secteurs



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans
 Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

Tableau 6 Résultat brut d'exploitation sur valeur ajoutée par secteurs et par taille en 2005 et 2006

	2005	2006
Industries agroalimentaires	31,9	30,7
Biens de consommation	26,6	24,9
Industrie automobile	29,3	20,3
Biens d'équipement	22,1	23,4
Biens intermédiaires	24,0	24,8
TPI	24,9	24,5
PMI	22,2	22,5
GE	27,6	26,2
Ensemble	25,8	25,0

Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans
 Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

très en deçà du niveau atteint en 2000 et plus proche, tout en lui demeurant supérieur, de celui des autres catégories d'entreprises.

Le taux de marge des entreprises des biens d'équipement et des biens intermédiaires s'améliore en 2006, alors qu'il se replie dans les autres secteurs, surtout dans l'automobile (-9 points). Par rapport à 1995, il s'inscrit en retrait dans tous les secteurs, excepté dans les biens d'équipement. Le taux de marge de ce dernier secteur continue à se rapprocher de celui des autres secteurs, alors qu'en 1995 il se situait nettement en dessous. À l'opposé, celui de l'industrie agroalimentaire demeure nettement au-dessus de ceux des autres secteurs.

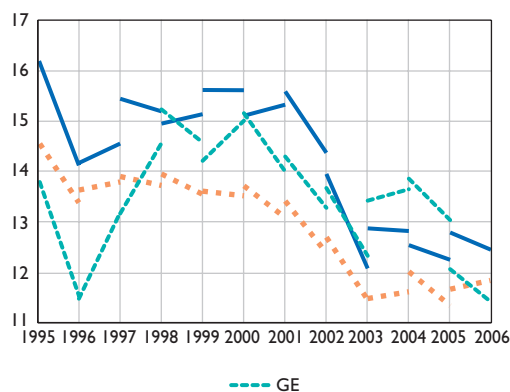
3 | 2 Contrairement à la rentabilité brute, les différentes rentabilités nettes s'améliorent en 2006

Le recul du résultat brut d'exploitation se traduit par une baisse de la rentabilité économique brute (résultat d'exploitation rapporté au capital d'exploitation) dans les TPI et dans les grandes entreprises (cf. graphique 24). Cette dernière augmente faiblement dans les PMI mais demeure à un bas niveau (moins de 12 %). Elle baisse fortement dans le secteur automobile (-4,8 points), plus modérément dans l'industrie agroalimentaire et dans les biens de consommation ; elle augmente en revanche dans les biens intermédiaires et dans les biens d'équipement.

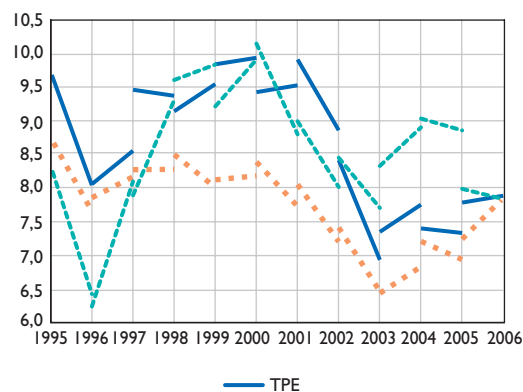
Graphiques 24 et 25 Rentabilité d'exploitation

(en %)

Brute



Nette



Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans
 Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

Du fait de la baisse des charges d'amortissement (- 8 %), le résultat net d'exploitation est mieux orienté, notamment dans les PMI (+ 13 %). Il stagne en revanche dans les grandes entreprises, toujours en raison du secteur automobile, de sorte que la rentabilité nette d'exploitation converge, quelle que soit la taille, à 8 % en 2006, tout en demeurant en deçà du niveau atteint au début des années 2000 (cf. graphique 25).

Le redémarrage de l'activité n'a pas profité à tous les secteurs. La rentabilité économique nette s'améliore fortement dans les biens d'équipement, où toutes les activités sont dynamiques. La hausse est particulièrement marquée dans la construction navale, aéronautique et ferroviaire. Dans les biens intermédiaires, la situation est plus disparate, avec une forte hausse dans la métallurgie et dans les composants électriques et électroniques, mais une baisse dans l'industrie textile. La rentabilité économique nette stagne dans l'agroalimentaire, tandis qu'elle s'érode légèrement dans les biens de consommation, essentiellement dans l'habillement-cuir et dans l'équipement du foyer. Le secteur automobile, enfin, est lourdement affecté par l'atonie de l'activité ; sa rentabilité économique nette chute de 4,2 points.

Le résultat net global prend en compte les opérations d'exploitation et hors exploitation. Toutes tailles

confondues, il augmente de 9,9 %. Les PMI affichent la plus forte hausse (+ 14,8 %), devant les grandes entreprises (+ 8,8 %) et les TPE (+ 5,9 %). Les produits financiers augmentent quelle que soit la taille de l'entreprise (+ 12,1 %). Leur poids est néanmoins beaucoup plus marqué dans les grandes entreprises, notamment celles du secteur des biens de consommation. Au contraire, dans les grandes entreprises du secteur automobile, les produits financiers sont en recul, amplifiant le repli de la rentabilité économique.

La rentabilité nette globale rapporte le résultat net global au capital financier (capitaux propres et endettement financier). Elle retrouve, en 2006, le niveau du début des années 2000 de l'ordre de 12 % dans les PMI et les TPE et de 13 % dans les grandes entreprises. En revanche, la dégradation est forte dans le secteur automobile, en contraste avec la hausse observée dans les biens intermédiaires et les biens d'équipement.

La capacité nette d'autofinancement augmente de 13 % et permet à la rentabilité financière nette (CAF nette sur capitaux propres) de gagner un point en 2006, à 13,4 % (cf. graphique 26). La rentabilité financière des grandes entreprises augmente et reste supérieure à celles des PMI et TPE, même si elle est affectée par les difficultés du secteur automobile.

La rentabilité financière des PMI et TPI s'améliore fortement : ces dernières bénéficient d'une activité bien orientée et de revenus hors exploitation en hausse. S'agissant des secteurs, la rentabilité financière augmente dans les biens d'équipement et les biens intermédiaires, alors qu'elle est en recul dans les biens de consommation, et se dégrade dans l'automobile.

En 2006, la rentabilité financière retrouve son niveau du début des années 2000 dans les PMI. Pour les grandes entreprises, elle atteint un niveau historiquement élevé, malgré une rentabilité économique qui stagne et les difficultés de l'automobile.

L'explication provient de structures de financement, différentes selon la taille des entreprises industrielles, et de l'évolution de ces structures de financement sur la période. Le taux d'endettement des grandes entreprises est proche, en 2006, de celui atteint en 1995 et s'est même accru sur la période récente. Les grandes entreprises ont profité de la baisse du coût de l'endettement et de l'écart avec la rentabilité économique pour s'endetter, notamment depuis deux ans. Elles ont bénéficié d'un effet de levier positif, leur permettant d'accroître la rentabilité financière. Le phénomène est moins marqué dans les PMI et les TPI de l'industrie manufacturière, engagées au

Tableau 7 CAF nette sur capitaux propres selon la taille de l'entreprise et par secteurs

	2005	2006
Industries agroalimentaires	12,5	13,9
Biens de consommation	14,8	12,9
Industrie automobile	14,3	- 2,9
Biens d'équipement	12,9	15,6
Biens intermédiaires	10,0	15,1
TPI	10,7	11,1
PMI	9,4	10,8
GE	13,5	14,3
Ensemble	12,4	13,4

Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

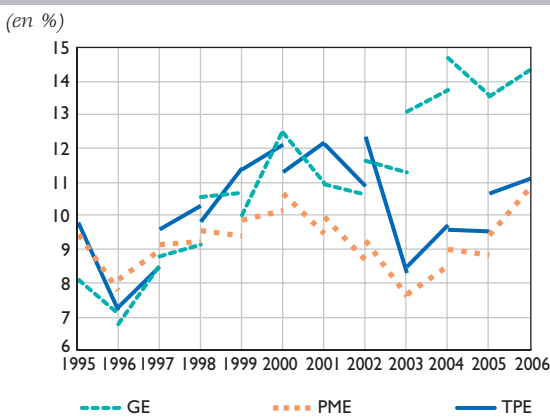
Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

contraire dans un processus de réduction du taux d'endettement. Dans ce cas, l'effet de levier ne joue pas et la rentabilité financière évolue au même rythme que la rentabilité économique.

3 | 3 Un partage des revenus dont l'évolution reflète celle des structures de financement

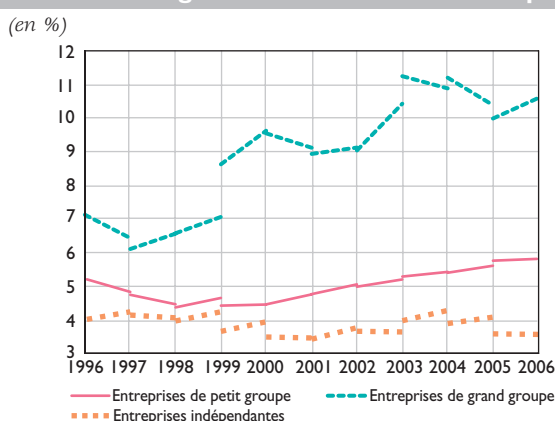
Le revenu global intègre l'ensemble des résultats de l'entreprise, résultat brut d'exploitation et résultat sur opérations hors exploitation. Il s'accroît plus rapidement dans les PMI que dans les TPI ou dans les grandes entreprises. Ces revenus globaux se répartissent entre les différents acteurs et partenaires économiques de l'entreprise. Sur longue période, la part du personnel, de loin la plus importante, et celle de l'État sont stables. En revanche, la part de l'entreprise (autofinancement) est plus volatile. Celle des prêteurs a diminué de plus de moitié en dix ans, et ce quelle que soit la taille des entreprises. La part des actionnaires, c'est-à-dire la distribution sous forme de dividendes, s'accroît : dans les grandes entreprises, elle atteint près de 11 % en 2006 ; dans les entreprises petites et moyennes, elle s'accroît également, mais reste à un niveau inférieur (6 % environ). Dans les deux cas, le développement des structures de groupe y contribue largement (cf. graphique 27).

Graphique 26 Rentabilité financière : CAF nette sur capitaux propres



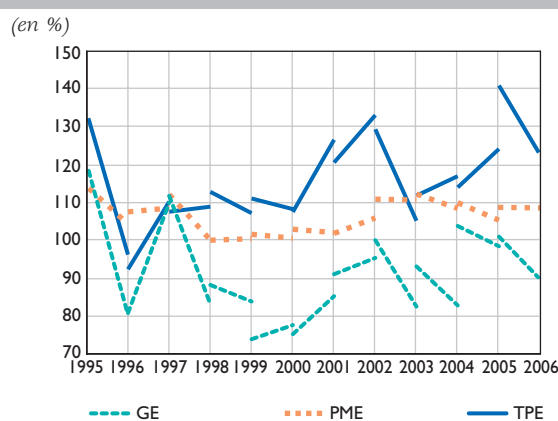
Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

Graphique 27 Part des actionnaires dans le revenu global selon le statut des entreprises

Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

Graphique 28 Taux d'autofinancement : autofinancement sur investissement direct

Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

3|4 Un taux d'autofinancement en baisse en 2006 sauf dans les PMI

La baisse du taux d'autofinancement est importante pour les TPI et les grandes entreprises de l'industrie manufacturière ; elle touche particulièrement les biens de consommation et l'industrie automobile (cf. tableau 8 et graphique 28). Les PMI, en revanche, maintiennent un taux d'autofinancement élevé, du fait de meilleurs résultats en 2006 et de dépenses d'investissement qui demeurent modestes. Sur longue période, le taux d'autofinancement est stable dans les

PMI tandis que l'évolution est plus heurtée dans les TPI et dans les grandes entreprises.

4| Une approche plus complète des groupes dans l'industrie grâce à la prise en compte de l'ensemble de leurs filiales

4|1 Les holdings, indispensables pour évaluer l'endettement bancaire, mais source de doubles comptes dans l'endettement financier

Les structures de groupe sont de plus en plus courantes dans le secteur industriel. La multiplication des entités de type *holding* au sein de ces groupes nécessite une attention particulière dans l'analyse des comptes sociaux, du fait de la présence de flux intra-groupe. Si le rôle des *holdings* est de gérer la plupart des flux de financement au niveau du groupe, ces entités ont peu d'activité opérationnelle au sens propre du terme.

Ainsi, une partie de l'endettement bancaire ou du financement de marché est dorénavant portée par ces *holdings*. Ces dernières doivent donc être prises en compte dans l'analyse de certains postes. Par contre, pour d'autres indicateurs, comme

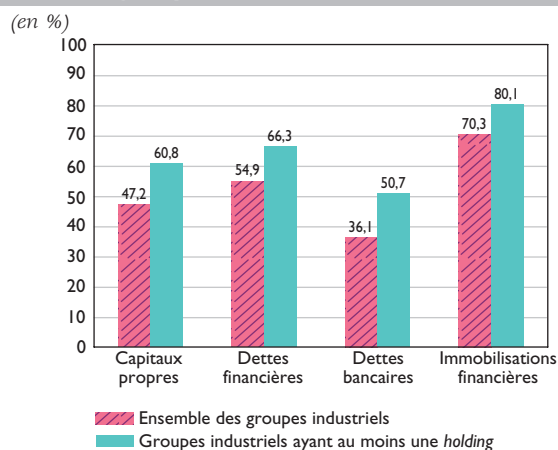
Tableau 8 Taux d'autofinancement : autofinancement sur investissement direct

	2005	2006
Industries agroalimentaires	113,9	105,6
Biens de consommation	145,6	84,0
Industrie automobile	103,6	29,6
Biens d'équipement	95,7	159,4
Biens intermédiaires	87,4	103,2
TPI	141,0	123,2
PMI	18,6	108,5
GE	101,0	90,0
Ensemble	104,6	95,8

Champ : Industrie manufacturière – entreprises présentes par périodes successives de deux ans

Source : Banque de France – Centrale des bilans, Observatoire des entreprises

Graphique 29 Poids des holdings dans les groupes industriels en 2006



Champ : Groupes dont plus de la moitié de l'effectif est dans le secteur industriel

Source : Banque de France - FIBEN, Observatoire des entreprises

l'endettement financier ou les capitaux propres, l'analyse est beaucoup plus délicate du fait des doubles comptes. Ceux-ci sont plus ou moins

importants selon la complexité des structures mises en place et l'éventuelle superposition de *holdings* en cascade. Enfin, certains ratios des groupes industriels, structures ayant la majorité de leurs salariés dans le secteur de l'industrie, évoluent de la même manière que ceux des grandes entreprises industrielles.

En 2006, le poids des *holdings* au sein des groupes industriels est de 36 % dans les dettes bancaires, de l'ordre de 50 % dans les capitaux propres et de 70 % dans les immobilisations financières (cf. graphique 29). Ainsi, tous groupes industriels confondus, plus d'un tiers de leur endettement bancaire passe par leurs *holdings*. Mais le poids très important des *holdings* cache aussi le problème des doubles comptes observés au sein des groupes. Pour donner une idée plus précise de l'ampleur du phénomène, le poids des *holdings* dans les groupes industriels est calculé uniquement sur les groupes comprenant au moins une *holding*. Dans ce cas, le poids des *holdings* est de 80 % dans les immobilisations financières et de 60 % dans les capitaux propres et de 50 % dans les dettes bancaires.

ENCADRÉ 4

Démographie des groupes industriels

Le développement des structures de groupe dans l'industrie

Le nombre de groupes industriels a plus que doublé au cours de la dernière décennie. Du fait de leur plus grande fréquence, la taille moyenne des groupes s'amenuise ces dernières années par rapport aux années antérieures à 2000, et ce aussi bien du point de vue de leurs effectifs et que de leur chiffre d'affaires. Les petits groupes sont plus nombreux, en rupture avec l'image usuelle que l'on peut avoir des groupes.

Les structures *holdings* sont de plus en plus fréquentes au sein des groupes. En 2006, près d'un tiers des groupes industriels comportent au moins une *holding*.

Tableau 9 Évolution des groupes industriels : chiffres-clés

(chiffre d'affaires en millions d'euros, proportion en %)

	Nombre de groupes	Nombre d'entreprises	Effectifs			Chiffre d'affaires			Proportion de groupes possédant au moins une holding
			T1	T2	T3	T1	T2	T3	
1997	6 174	12 038	41	108	409	5,1	16,3	75,4	21,5
2000	8 611	17 586	41	111	439	5,4	17,7	87,7	23,7
2003	10 894	23 260	36	98	404	4,6	15,5	79,6	29,1
2006	11 866	25 596	31	83	338	4,4	14,5	74,9	32,2

Champ : Filiales des groupes industriels

Source : Banque de France - Fichier bancaire des entreprises

.../...

Tableau 10 Ensemble des groupes industriels

(effectifs en milliers ; CA, valeur ajoutée, endettement bancaire, endettement financier, capitaux propres en milliards d'euros)

	Nombre de groupes	Nombre d'entreprises	Effectifs	Chiffre d'affaires	Valeur ajoutée	Endettement bancaire	Endettement financier	Capitaux propres
2000	8 611	17 586	2 159	641	163	83	264	369
2001	9 515	19 625	2 243	668	166	82	294	389
2002	10 346	21 786	2 328	698	173	74	309	435
2003	10 894	23 260	2 383	732	180	71	315	429
2004	11 559	24 778	2 364	749	188	66	286	393
2005	11 828	25 590	2 322	772	194	72	269	415
2006	11 866	25 596	2 167	751	187	76	307	474

Champ : Entreprises industrielles résidentes

Source : Banque de France - Fichier bancaire des entreprises

Une part importante de l'activité des groupes industriels est réalisée dans le secteur du commerce

En 2006, plus de 42 % des groupes industriels ont au moins une filiale en dehors du secteur de l'industrie. Les filiales des biens intermédiaires et de l'automobile réalisent près de la moitié du chiffre d'affaires de l'ensemble des groupes industriels ; les filiales dans le commerce se situent au même niveau que celles des autres secteurs de l'industrie (11 %). Cette activité marchande des groupes industriels est principalement portée par les filiales dans le commerce de gros. En revanche, la part des salariés employés par ces groupes, en dehors du secteur industriel, est plus faible, de l'ordre de 7 %. Le secteur des biens intermédiaires est prépondérant : un quart du chiffre d'affaires et un tiers des effectifs des groupes industriels.

Sur la dernière décennie, l'activité hors industrie des groupes industriels s'est développée : le chiffre d'affaires réalisé en dehors de l'industrie est de 14 % en 2006, contre moins de 6 % en 1996.

Tableau 11 Répartition du chiffre d'affaires et des effectifs selon le secteur d'appartenance des entités des groupes industriels en 2006

(en %)

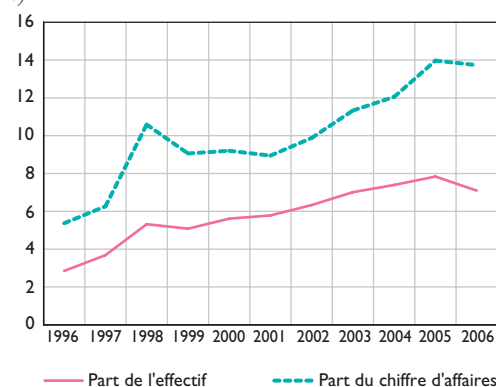
	Chiffre d'affaires	Effectifs
Industries agroalimentaires	13	12
Biens de consommation	12	15
Industrie automobile	23	12
Biens d'équipement	13	20
Biens intermédiaires	25	34
Commerce	11	4
Services aux entreprises	2	2
Autres	1	1
Total	100	100

Champ : Ensemble des filiales des groupes industriels

Source : Banque de France - FIBEN, Observatoire des entreprises

Graphique 30 Part de l'activité hors industrie des groupes industriels

(en %)



Champ : Ensemble des filiales des groupes industriels

Source : Banque de France - FIBEN, Observatoire des entreprises

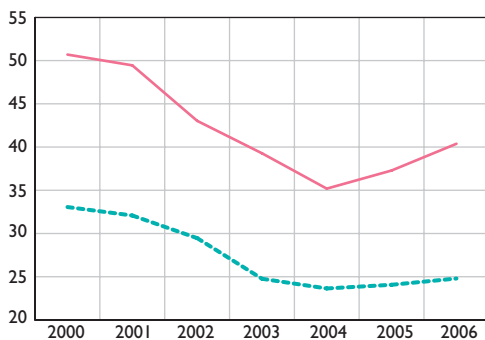
4|2 La part de l'endettement bancaire dans la valeur ajoutée augmente depuis deux ans, par l'intermédiaire des holdings

Les structures *holdings* portent en moyenne une partie importante de l'endettement bancaire des groupes industriels. La part de l'endettement bancaire dans la valeur ajoutée s'est accrue de cinq points depuis 2004, alors que cette part paraît stable lorsque l'on ne prend pas en compte ces structures dans le périmètre des groupes (cf. graphiques 31 et 32). Cette reprise de l'endettement est observée après une baisse conséquente depuis 2000. La capacité d'endettement, mesurée par le rapport entre la capacité d'autofinancement et l'endettement bancaire, atteint

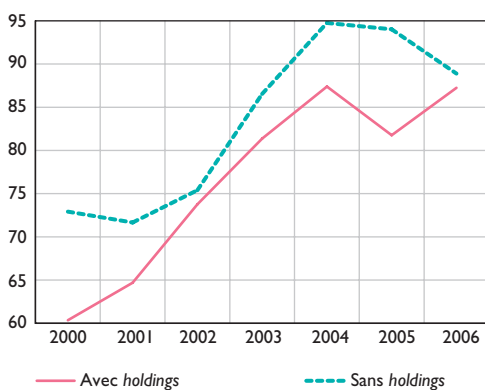
Graphiques 31 et 32 La prise en compte des holdings dans le contour des groupes industriels

(en %)

Part de l'endettement bancaire dans la valeur ajoutée



Capacité d'endettement

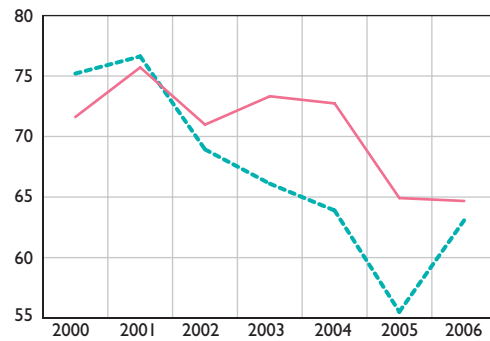


Champ : Ensemble des filiales des groupes industriels
Source : Banque de France - FIBEN, Observatoire des entreprises

Graphiques 33 et 34 La prise en compte des holdings dans le contour des groupes industriels

(en %)

Part de l'endettement financier dans les capitaux propres



Part de l'endettement financier dans la valeur ajoutée



Champ : Ensemble des filiales des groupes industriels
Source : Banque de France - FIBEN, Observatoire des entreprises

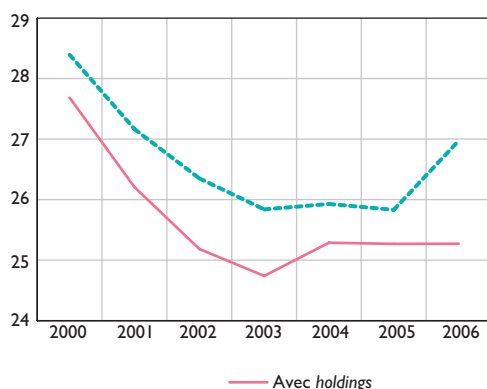
87 % en 2006, alors qu'elle était de 60 % en 2000. Ce résultat est le fruit d'une augmentation croissante de la capacité d'endettement durant cette période, malgré un léger décrochage en 2005.

Les ratios concernant l'endettement financier, très perturbés par l'effet de doubles comptes, sont plus délicats à interpréter. Si l'endettement financier est rapporté au montant des capitaux propres, alors les deux données sont concernées par les effets de doubles comptes. Si l'endettement financier est rapporté à la valeur ajoutée, alors le niveau de ratio est surestimé, compte tenu de la présence de doubles comptes pour l'endettement et non pour la valeur ajoutée. Néanmoins, la tendance de ce ratio semble plus proche de la réalité économique, l'endettement financier étant en augmentation en 2006 en phase avec l'endettement bancaire.

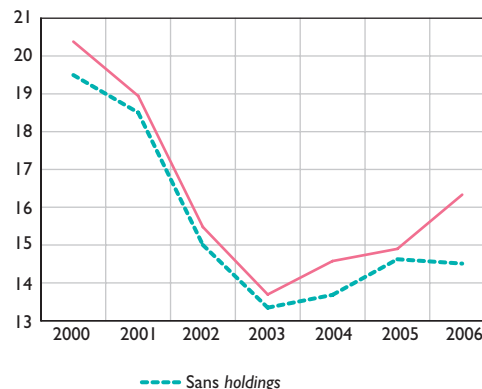
Graphiques 35 et 36 La prise en compte des *holdings* dans le contour des groupes industriels

(en %)

Taux de marge



Taux d'investissement



Champ : Ensemble des filiales des groupes industriels

Source : Banque de France – FIBEN, Observatoire des entreprises

La prise en compte des *holdings* est moins cruciale dans l'interprétation de ratios tels que le taux de marge ou le taux d'investissement. Les niveaux sont tout à fait comparables, qu'on les intègre ou non dans le contour des groupes. Cependant, pour chacun des deux ratios, l'évolution récente est différente suivant le contour

pris en compte. Ainsi, sur la dernière année, le taux de marge évolue moins favorablement si l'on regarde la population avec le périmètre élargi. Au contraire, le taux d'investissement des groupes industriels sur le périmètre élargi redémarre, alors qu'il stagne sur un périmètre hors *holdings*.

Concepts comptables

Valeur ajoutée : production + ventes de marchandises + subvention d'exploitation en complément de prix – consommation élargie

Résultat brut d'exploitation : valeur ajoutée + autres produits et charges d'exploitation – charges de personnel – impôts, taxes et versements assimilés

Résultat net d'exploitation : résultat brut d'exploitation + transferts de charges d'exploitation – dotation d'exploitation aux amortissements et aux provisions (nettes des reprises). Rapporté au capital d'exploitation, le résultat net d'exploitation mesure la rentabilité nette d'exploitation

Résultat brut global : résultat brut d'exploitation + résultat des opérations hors exploitation

Capacité nette d'autofinancement : valeur ajoutée + autres produits et charges d'exploitation + résultat hors exploitation – charges de personnel – impôts, taxes et versements assimilés – intérêts et charges assimilées – dotations nettes aux amortissements et provisions – impôts sur les sociétés

La capacité nette d'autofinancement permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à financer sa croissance de façon autonome. Rapportée aux capitaux propres, elle fournit un indicateur de la rentabilité financière

Investissement d'exploitation : acquisition d'immobilisations corporelles + immobilisations nouvelles en crédit bail – opérations de "lease back" + acquisition d'immobilisations incorporelles

Capital d'exploitation : immobilisations d'exploitation et besoins en fonds de roulement d'exploitation

Endettement financier : ensemble des ressources financières à long, moyen et court terme, prêtées à l'entreprise par ses banquiers, ses associés ou le groupe, ou bien levées sur les marchés financiers

Endettement bancaire : emprunts bancaires (y compris crédit-bail) + crédits bancaires (y compris effets escomptés non échus)

Bibliographie

BNP Paribas (2007)

« Enquête PME-PMI 2006-2007 », enquête annuelle

Cabarouy (C.), Parmentier (P.) et Thomas (J.) (2007)

« Le coût du crédit aux entreprises », *Bulletin de la banque de France*, n° 163, juillet

Cayssials (J.-L.), Kremp (E.) et Peter (C.) (2007)

« Premiers résultats des PMI en 2006 : meilleure rentabilité mais reprise de l'investissement », Observatoire des entreprises, disponible sur internet, http://www.banque-france.fr/fr/publications/telechar/observatoire/SEI_N8_Note_PMI.pdf

Cayssials (J.-L.), Kremp (E.) et Peter (C.) (2007)

« Dix années de dynamique financière des PME en France », *Bulletin de la Banque de France*, n° 165, septembre

Ceci (N.) et Valersteinas (B.) (2006)

« Structure et comportement des entreprises françaises », *Diagnostics prévisions et analyses économiques*, DGTPE, n° 102, mars

Consalès (G.) (2007)

« Une consommation toujours dynamique en 2006 malgré le recul de l'automobile », *INSEE première*, n° 1143

Fresson-Martinez (C.) (2007)

« L'industrie automobile française en perte de vitesse en 2006 », *INSEE première*, n° 1149

INSEE (2007)

« Enquête sur les investissements dans l'industrie – avril 2007 », *Informations rapides*, n° 147

Jacod (C.) et Piquet (E.) (2007)

« L'industrie manufacturière en 2006 : les exportations tirent la croissance », *Le 4 pages*, SESSI, n° 236

Marionnet (D.) (2007)

« Les comptes financiers de la Nation en 2006 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 161, mai

Nahmias (L.) (2007)

« Groupes de sociétés et analyse du tissu productif : enjeux et premiers constats », *Bulletin de la Banque de France*, n° 159, mars

Nefussi (B.) (2007)

« Les groupes absorbent des sociétés à fort potentiel », *INSEE première*, n° 1144

Roger (F.) (2006)

« Structure d'endettement et développement des entreprises françaises », *Crédit agricole éclairages recherche*, n° 3