

La faiblesse des fonds propres des TPE accroît leur fragilité

Noémie Morénillas, Gabriel Sklénard*

Les très petites entreprises (TPE) étudiées ici représentent 38 % des entreprises des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers. Elles incarnent le tissu économique de proximité : petits commerces de détail, bars, restaurants, garages, etc. Très diversifiées sur le plan sectoriel, elles sont souvent jeunes (moins de 5 ans d'ancienneté), une majorité ne dispose d'aucun salarié ; elles sont concentrées en Île-de-France et dans le sud de la France. Les TPE ont intérêt à disposer de suffisamment de fonds propres pour faire face aux aléas conjoncturels et se développer, et ce d'autant plus quand l'accès au crédit bancaire est plus difficile ou plus onéreux en raison de leur taille. Dans tous les secteurs, la part des fonds propres dans le bilan des TPE s'est accrue et le taux d'endettement a reculé entre 2014 et 2018. Néanmoins, d'importantes disparités subsistent entre les secteurs : en 2018, les deux secteurs les plus capitalisés sont les services aux entreprises et l'information-communication, comme en 2014. Les moins capitalisés restent l'hébergement-restauration, les services aux particuliers et l'immobilier.

Sur la période 2014-2018, une TPE sur cinq présente des fonds propres négatifs. Si 1,3 % des TPE ont connu une première défaillance en 2019, le taux de défaillance s'élève à 3,0 % pour celles présentant des fonds propres négatifs. Les jeunes TPE sont plus touchées. La présence de fonds propres négatifs est le facteur qui influe le plus sur le risque de défaillance.

En 2018, la France compte 3,05 millions de **microentreprises (MIC)** dans les **secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers**, soit 95 % des entreprises de ces secteurs. Dans cette étude, le champ est restreint à 1,22 million de microentreprises (*encadré 1*), soit 38 % des entreprises de ces secteurs. Les microentreprises étudiées sont appelées **très petites entreprises (TPE)**.

Encadré 1

Champ et sources

Le champ sectoriel est celui des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers.

La loi de modernisation économique (LME) de 2008 distingue quatre **catégories d'entreprises** : les grandes entreprises (GE), les entreprises de taille intermédiaire (ETI), les petites et moyennes entreprises hors microentreprises (PME hors MIC) et les microentreprises (MIC). Ces dernières sont

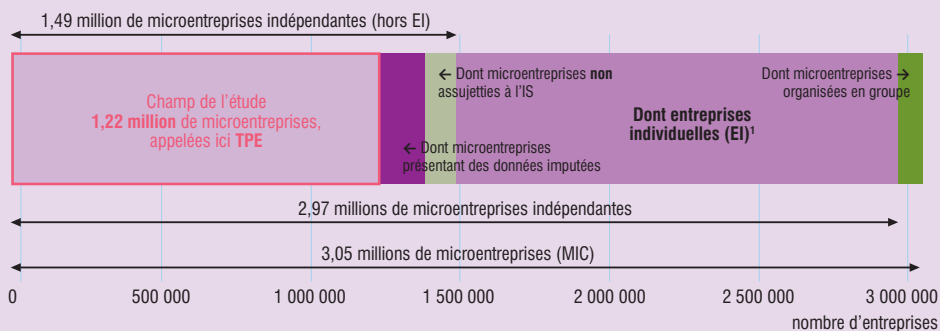
des unités légales de moins de 10 salariés ayant un chiffre d'affaires ou un total de bilan n'excédant pas 2 millions d'euros.

En 2018, sur les 3,05 millions de microentreprises présentes dans les secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers, seules 1,22 million sont retenues dans l'étude (soit 38 %) (*figure*) : il s'agit des microentreprises (MIC)

* Noémie Morénillas et Gabriel Sklénard (Insee).

Encadré 1 (suite)

Champ des très petites entreprises (TPE) étudiées



1. Dont micro-entrepreneurs et micro-entreprises au sens fiscal.

Champ : France, microentreprises (MIC) des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers.

Source : Insee, Esane (données individuelles).

indépendantes n'ayant pas opté pour le statut juridique d'**entreprise individuelle** (EI), assujetties à l'impôt sur les sociétés (IS BIC-RN ou BIC-RSI) et ne présentant pas de données manquantes ayant fait l'objet d'un redressement.

Champ des TPE étudiées

Cette étude nécessite de disposer de données de bilan fiables, détaillées et comparables. Ces exigences conduisent à restreindre de façon notable le champ de l'étude. Ainsi sont exclues :

- les microentreprises organisées en **groupe** ;
- les microentreprises ayant le statut juridique d'entreprise individuelle (EI). La forme juridique EI est en effet très spécifique, au sens où elle engage personnellement le chef d'entreprise (le capital personnel ou familial peut alors être directement impacté en cas de difficultés). À ce titre, les EI présentent des spécificités comptables qui ne permettent pas d'apprécier leur niveau de capitalisation : absence de notion de capital social et patrimoine de l'entreprise confondu avec celui de son dirigeant ;
- les microentreprises non assujetties à l'impôt sur les sociétés (IS BIC-RN ou BIC-RSI) ;
- les microentreprises présentant des données imputées, en raison de données manquantes dans les liasses fiscales.

Les données mobilisées

- Deux sources de données sont mobilisées :
- Les données comptables (comptes de résultat, bilan) du dispositif d'élaboration des

statistiques annuelles d'entreprises (Esane) piloté par l'Insee. Les millésimes 2014 à 2018 du FARE (Fichier approché des résultats d'Esane) sont ici exploités.

- Les défaillances d'entreprises enregistrées dans le Bulletin officiel des annonces civiles et commerciales (Bodacc) et retraitées par la Banque de France. Les entrées en procédure collective exploitées ici sont intervenues entre 2012 et 2019.

Les défaillances sont appréhendées selon leur définition juridique : sont considérées comme défaillantes les entreprises qui font l'objet d'une procédure collective, qu'il s'agisse d'un redressement ou d'une liquidation judiciaire. Les défaillances ne doivent pas être confondues avec les cessations. Une défaillance d'entreprise ne débouche pas forcément sur une cessation. À l'inverse, la majeure partie des TPE mettent fin à leur activité sans passer par une procédure collective (départ en retraite, arrêt volontaire, décès, cession, etc.).

Enfin, une même entreprise peut subir plusieurs procédures collectives au fil du temps. On considère ici la première ouverture de procédure collective enregistrée sur la période observée.

La défaillance au sens juridique s'applique au niveau de l'unité légale (UL). Ce concept ne peut pas être appréhendé au niveau de l'entreprise au sens de la LME, car elle peut être constituée de plusieurs UL, défaillantes ou non. C'est pourquoi ne sont étudiées ici que les TPE indépendantes.

Les TPE incarnent le tissu économique de proximité

Le poids économique des TPE au sein de l'appareil productif est assez faible : 9 % du chiffre d'affaires, 11 % de la valeur ajoutée et 10 % des investissements (*figure 1*). Elles emploient 13 % des salariés en équivalent temps plein (ETP), mais leur contribution à l'emploi total est supérieure compte tenu de l'importance des travailleurs non salariés [Bazard C., 2015]. Les TPE recouvrent une grande variété de métiers (commerçant, expert-comptable, restaurateur, etc.), dont une part importante relève du statut de non-salarié. Ainsi, près de la moitié des TPE n'emploient aucun salarié [Bacheré, 2015].

Les TPE incarnent le tissu économique de proximité. En effet, leur poids économique (en matière de valeur ajoutée) est important dans les secteurs en contact quotidien avec les ménages : l'hébergement-restauration (28 % de la valeur ajoutée), la construction (22 %) et les services aux particuliers (20 %).

Au sein des TPE, les trois secteurs prédominants sont le commerce (23 % de la valeur ajoutée), les **services aux entreprises** (21 %) et la construction (18 %) (*figure 2*). Si les TPE des **services aux particuliers** et de l'hébergement-restauration représentent une part importante de la valeur ajoutée dégagée par ces deux secteurs, elles n'ont pas, au sein des TPE, un poids économique aussi important.

La moitié des TPE ont moins de 7 ans en 2018

En 2018, la moitié des TPE étudiées ont moins de 7 ans. 44 % sont jeunes (ancienneté de 1 à 5 ans), 22 % ont une ancienneté intermédiaire (6 à 10 ans) et 34 % sont matures (plus de 10 ans).

Dans le champ de l'étude, 127 800 TPE ont été créées en 2017, soit 10 % des TPE. Leur répartition sectorielle est proche de celle des TPE plus anciennes. Seuls les services aux entreprises et l'immobilier se démarquent : 25 % des TPE créées en 2017 relèvent des services aux entreprises (contre 21 % pour les TPE plus anciennes) et 6 % de l'immobilier (contre 11 %).

1. Poids économique des TPE selon le secteur en 2018

	TPE du champ de l'étude		Salariés en ETP ¹		Chiffre d'affaires		Valeur ajoutée hors taxes		Investissements	
	Nombre (en milliers)	Part dans l'ensemble (en %)	Nombre (en milliers)	Part dans l'ensemble (en %)	Valeur (en milliards d'euros)	Part dans l'ensemble (en %)	Valeur (en milliards d'euros)	Part dans l'ensemble (en %)	Valeur (en milliards d'euros)	Part dans l'ensemble (en %)
Industrie	82,9	34,2	155,0	5,0	10,6	2,2	10,6	3,5	2,3	3,6
Construction	185,9	39,3	310,7	23,1	21,5	18,9	21,5	21,5	2,3	21,6
Commerce	267,2	39,2	398,0	14,9	27,5	9,3	27,5	12,7	2,6	10,7
Transport et entreposage	40,5	30,1	56,3	4,7	3,7	4,4	3,7	4,2	0,7	2,8
Hébergement et restauration	124,6	48,2	241,9	28,3	12,5	28,5	12,5	28,1	2,4	27,6
Information et communication	65,6	48,7	53,0	7,1	5,5	5,3	5,5	5,7	0,4	2,9
Immobilier	125,9	59,0	41,2	19,1	7,9	19,0	7,9	18,0	7,6	19,3
Services aux entreprises	262,8	38,1	229,5	12,8	24,4	14,2	24,4	13,8	3,0	12,0
Services aux particuliers	68,0	18,7	94,7	29,5	4,6	18,5	4,6	20,2	0,8	17,5
Ensemble	1223,2	38,3	1580,3	12,9	118,2	8,6	118,2	10,8	22,1	10,3

1. Équivalent temps plein.

Lecture : en 2018, 1,2 million de TPE représentent 38,3 % des entreprises, emploient 12,9 % des salariés en ETP et génèrent 10,8 % de la valeur ajoutée hors taxes. Au sein de l'industrie, les TPE représentent 34,2 % des entreprises.

Champ : France, entreprises des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers.

Source : Insee, Esane (données individuelles).

2. Structure sectorielle de la population des TPE en 2018

	TPE du champ de l'étude		Salariés en ETP ¹		Chiffre d'affaires		Valeur ajoutée hors taxes		Investissements	
	Nombre (en milliers)	Part dans l'ensemble (en %)	Nombre (en milliers)	Part dans l'ensemble (en %)	Valeur (en milliards d'euros)	Part dans l'ensemble (en %)	Valeur (en milliards d'euros)	Part dans l'ensemble (en %)	Valeur (en milliards d'euros)	Part dans l'ensemble (en %)
Industrie	82,9	6,8	155,0	9,8	10,6	8,9	10,6	8,9	2,3	10,3
Construction	185,9	15,2	310,7	19,7	21,5	18,2	21,5	18,2	2,3	10,2
Commerce	267,2	21,8	398,0	25,2	27,5	23,3	27,5	23,3	2,6	11,6
Transport et entreposage	40,5	3,3	56,3	3,6	3,7	3,2	3,7	3,2	0,7	3,2
Hébergement et restauration	124,6	10,2	241,9	15,3	12,5	10,6	12,5	10,6	2,4	11,1
Information et communication	65,6	5,4	53,0	3,4	5,5	4,6	5,5	4,6	0,4	1,8
Immobilier	125,9	10,3	41,2	2,6	7,9	6,7	7,9	6,7	7,6	34,6
Services aux entreprises	262,8	21,5	229,5	14,5	24,4	20,6	24,4	20,6	3,0	13,7
Services aux particuliers	68,0	5,6	94,7	6,0	4,6	3,9	4,6	3,9	0,8	3,5
Ensemble	1 223,2	100,0	1 580,3	100,0	118,2	100,0	118,2	100,0	22,1	100,0

1. Équivalent temps plein.

Lecture : en 2018, il y a 82 900 TPE dans l'industrie, ce qui représente 6,8 % de l'ensemble des TPE. Elles emploient 155 000 salariés en ETP, soit 9,8 % de l'ensemble des salariés en activité dans une TPE.

Champ : France, TPE (encadré 1).

Source : Insee, Esane (données individuelles).

Une majorité de TPE sont des SARL, mais les jeunes TPE optent plus pour le statut de SAS

Les TPE retenues dans l'étude se restreignent aux seules **sociétés**. La majorité de ces sociétés ont opté pour le statut juridique de **société à responsabilité limitée** (SARL) : en 2018, 19 % sont des **entreprises unipersonnelles à responsabilité limitée** (ou EURL) et 42 % sont des SARL autres. Ensuite, 29 % des TPE ont choisi le statut juridique de **société par action simplifiée** (SAS) : 15 % de **SAS unipersonnelles** (SASU) et 14 % d'autres SAS. Enfin, 10 % des TPE ont opté pour d'autres statuts juridiques : 3 % de **sociétés civiles immobilières** (SCI), 3 % de sociétés en nom collectif (SNC) et 4 % d'autres statuts. Un tiers des TPE ont le statut d'EURL ou de SASU, dans lesquels le chef d'entreprise est le seul associé de la société.

Les TPE récemment créées optent plus fréquemment pour le statut de SAS : en 2018, 51 % des jeunes TPE (moins de 6 ans d'ancienneté), contre seulement 16 % des TPE ayant 6 à 10 ans d'ancienneté et 10 % des TPE ayant plus de 10 ans d'ancienneté. La grande souplesse contractuelle de ce statut combinée à un régime d'imposition de dividendes¹ très favorable explique principalement ce succès. Ce statut répond aux besoins des *start-ups* : ces jeunes entreprises porteuses de projets innovants et susceptibles de générer une croissance forte ont en effet souvent besoin de faire des ajustements dans l'organisation de l'entreprise (levée de fonds, entrée de nouveaux associés au capital, etc.). Parmi les jeunes TPE en 2018 exerçant une activité dans le secteur de l'information-communication (secteur rassemblant de nombreuses *start-ups*), 68 % ont opté pour le statut de SAS.

À l'inverse, des TPE plus anciennes (au moins 6 ans d'ancienneté en 2018), davantage créées sur une base familiale, ont privilégié le statut de SARL, qui correspondrait plus à leur logique patrimoniale et qui offrirait un cadre juridique plus sécurisant.

1. Lorsque les SAS assujetties à l'impôt sur les sociétés distribuent des dividendes à leurs actionnaires, ces derniers bénéficient de l'abattement de 40 % sur ces revenus mobiliers lors de l'imposition sur le revenu. De plus, les dividendes ne sont pas assujettis aux cotisations RSI (régime social des indépendants) pour les dirigeants majoritaires. Il s'agit d'une différence essentielle avec les SARL.

Des TPE concentrées en Île-de-France et dans le sud de la France

En 2018, 27 % des TPE se situent en Île-de-France et 42 % dans les quatre régions du Sud (hors Corse) (figure 3). Rapportée au nombre d'habitants, la répartition des TPE présente toujours des disparités entre l'Île-de-France et les autres régions d'une part, et entre le Nord et le Sud d'autre part. En effet, l'Île-de-France et la Provence-Alpes-Côte d'Azur comptent plus de 3 TPE pour 100 habitants contre 1 en Normandie et dans les Hauts-de-France. Au niveau départemental, Paris compte près de 6 TPE pour 100 habitants.

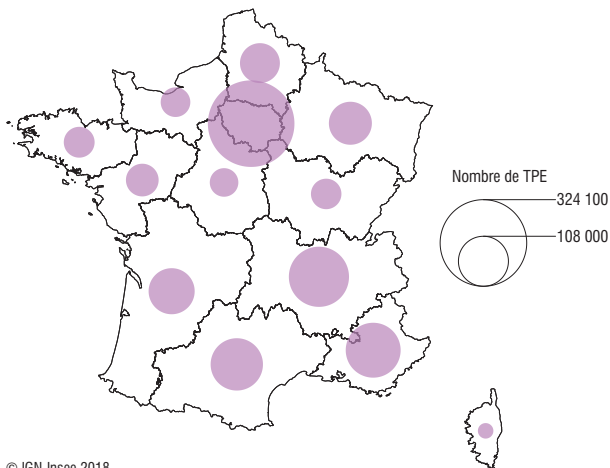
À Paris, 11 % des TPE présentes en 2018 ont été créées en 2017. Cette proportion est semblable dans les départements voisins, avec un maximum en Seine-Saint-Denis : 16 %. D'autres départements dépassent les 10 % : ceux de la côte méditerranéenne et ceux accueillant les plus grandes métropoles. Dynamisme démographique et création de TPE iraient donc de pair (figure 4).

En Île-de-France, 31 % des TPE sont dans les services aux entreprises, 9 % dans l'information-communication et 7 % dans les transports et l'entreposage (contre respectivement 21 %, 4 % et 4 % en France métropolitaine). Cette répartition traduit des spécificités régionales. Dans le Grand Est et en Bourgogne-Franche-Comté, régions historiquement industrielles, plus de 9 % des TPE sont industrielles (contre 7 % en France métropolitaine). En Corse, 18 % des TPE sont dans l'hébergement-restauration (contre 10 % en France métropolitaine), du fait de l'importance du tourisme dans l'économie de cette région. Il en est de même en Bretagne, en Centre-Val de Loire, en Occitanie et en Provence-Alpes-Côte d'Azur, mais de façon moins marquée (12 % des TPE dans l'hébergement-restauration).

Les TPE détiennent 4,8 % des fonds propres du système productif

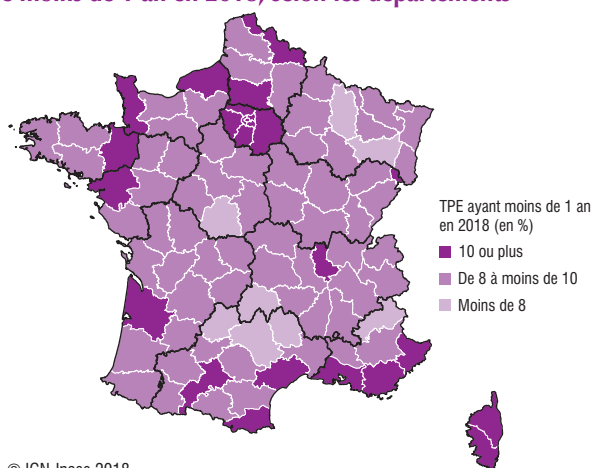
Les fonds propres des TPE (encadré 2) s'élèvent à 129,7 milliards d'euros en 2018, soit 4,8 % des fonds propres détenus par les entreprises des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers (figure 5). Comme d'autres agrégats financiers, les fonds propres sont concentrés dans très peu d'entreprises : les 5 600 ETI et GE en détiennent 79 %.

3. Répartition des TPE par région en 2018



Champ : France métropolitaine, TPE (encadré 1).
Source : Insee, Esane (données individuelles).

4. Part des TPE de moins de 1 an en 2018, selon les départements



© IGN-Insee 2018

Champ : France métropolitaine, TPE (encadré 1).

Source : Insee, Esane (données individuelles).

Encadré 2

Définition et rôle des fonds propres dans l'entreprise

Les fonds propres en comptabilité

Les fonds propres correspondent aux sommes versées par les associés ou actionnaires de l'entreprise, augmentées des profits générés annuellement par l'entreprise qui ne sont pas distribués en dividendes. En comptabilité, les fonds propres sont constitués des « capitaux propres » et des « autres fonds propres ».

En comptabilité, comme le passif d'une entreprise (ses ressources) est toujours égal à son actif net¹ (son patrimoine) et que le passif est toujours la somme des fonds propres et des dettes, il en découle que les fonds propres correspondent au patrimoine de l'entreprise net de l'ensemble de ses dettes. Ils peuvent ainsi être considérés comme la valeur comptable de l'entreprise.

Capital externe et capital interne

Les fonds propres peuvent relever du financement externe ou du financement interne. La composante « capital social » correspond à du

financement externe² : pour se financer, l'entreprise émet des actions/parts sociales, lesquelles sont souscrites par des investisseurs appartenant ou non à l'entreprise. La composante « résultats » correspond à du financement interne : ce sont les bénéfices passés et présents de l'entreprise. Cette forme de financement est appelée « autofinancement ».

Des fonds propres parfois insuffisants

Lorsque les fonds propres sont insuffisants, le risque d'insolvabilité augmente. Ce risque entraîne une incertitude sur la continuité d'exploitation, peut induire un dépôt de bilan (redressement ou liquidation judiciaire), augmente les difficultés pour obtenir des emprunts auprès des banques. De plus, dans le cas où les capitaux propres sont inférieurs à la moitié du capital social (ce qui peut survenir, dès lors que l'entreprise enregistre des pertes, dont le montant dépasse la moitié du capital social³), le Code du commerce prévoit une parution dans un journal d'annonces légales, la

1. Net des amortissements et provisions. Il s'agit de la valeur comptable de l'actif, une fois prise en compte son ancienneté.

2. Pour un grand nombre de TPE, le capital social peut correspondre uniquement aux fonds personnels du chef d'entreprise, dès lors qu'il en est l'unique actionnaire.

3. Juridiquement, pour créer une SARL ou une SAS, il n'y a pas de capital social minimum imposé. Aussi, lorsque le capital social est très faible à la création, les moindres pertes de l'entreprise peuvent rapidement la conduire à cette situation d'insuffisance de fonds propres.

Encadré 2 (suite)

tenue d'une assemblée extraordinaire pour décider ou non la dissolution de la société.

Avantages et inconvénients du financement par fonds propres

Avantages

- Ils permettent à l'entreprise d'être autonome sur le plan financier.
- Ils peuvent jouer un rôle contracyclique (amortisseur de crise) et limitent le risque de défaillance.
- Ils ne sont pas remboursables par l'entreprise. En cas de liquidation de l'entreprise, les investisseurs pourront récupérer la part résiduelle des actifs après remboursement des créanciers.
- Ils constituent une garantie de solidité financière vis-à-vis des créanciers (banques, fournisseurs, etc.).
- La rémunération des actionnaires/associés est conditionnée à l'existence de bénéfices (contrairement au remboursement d'une dette).

Inconvénients

- Ils sont imposables à l'impôt sur les bénéfices, alors que la dette financière bénéficie d'un régime fiscal plus favorable (déductibilité des intérêts d'emprunt⁴).
- Ils impliquent une perte de contrôle de l'entreprise. Lorsque les actions/parts sociales sont souscrites par des investisseurs extérieurs à l'entreprise, ces derniers ont le pouvoir de décision dans les choix stratégiques et organisationnels de l'entreprise. Lors d'une augmentation de capital, avec l'entrée de nouveaux investisseurs dans le capital, il y a même dilution du capital.
- Ils impliquent de rémunérer les actionnaires/associés sous forme de dividendes correspondant à une part des bénéfices. Cette rémunération est souvent plus onéreuse que celle d'un créancier, étant donné que la prise de risque est plus grande (possibilité pour l'investisseur de ne jamais récupérer ses fonds en cas de liquidation).

4. En dépit du fait que cette déductibilité fiscale est limitée (« rabout » fiscal). Mais cette limitation cible plutôt les montants élevés de charges d'intérêt et donc exonère la quasi-totalité des TPE.

5. Décomposition comptable des fonds propres des TPE en 2018 et comparaison avec les PME et les ETI-GE

	TPE		PME (hors TPE)		ETI-GE	
	Montant (en milliards d'euros)	Part (en %)	Montant (en milliards d'euros)	Part (en %)	Montant (en milliards d'euros)	Part (en %)
Total des capitaux propres (1)	129,4	99,8	425,7	99,4	2 055,0	95,6
Capital externe	51,3	39,6	204,5	47,7	1 112,3	51,7
Capital social	46,0	35,5	143,5	33,5	446,0	20,7
Primes d'émission	5,3	4,1	61,0	14,2	666,3	31,0
Résultats	71,1	54,8	174,4	40,7	732,5	34,1
Résultat de l'exercice comptable	15,3	11,8	30,6	7,1	108,8	5,1
Reports à nouveau	3,0	2,3	-2,3	-0,5	183,0	8,5
Réserves disponibles	52,6	40,7	146,1	34,1	440,7	20,5
Autres capitaux propres	7,0	5,4	46,8	10,9	210,2	9,8
Réserves non disponibles (légale, statutaire ou contractuelle, réglementée)	4,6	3,5	26,0	6,1	86,4	4,0
Subventions d'investissement	1,1	0,9	11,8	2,7	49,5	2,3
Divers (provisions réglementées, écarts de réévaluation)	1,3	1,0	9,0	2,1	74,3	3,5
Autres fonds propres (2)	0,3	0,2	2,6	0,6	94,5	4,4
Produit des émissions de titres participatifs	-	-	0,6	0,1	18,7	0,9
Avances conditionnées	0,3	0,2	2,0	0,5	75,8	3,5
Total des fonds propres¹ (1) + (2)	129,7	100,0	428,2	100,0	2 149,5	100,0

1. Les fonds propres sont ici consolidés (lorsque l'entreprise est organisée en groupe de sociétés).

Lecture : en 2018, les fonds propres des TPE s'élèvent à 129,7 milliards d'euros : 39,6 % correspondent à du capital externe, 54,8 % aux résultats.

Champ : France, entreprises des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers.

Source : Insee, Esane (données individuelles).

Les fonds propres des TPE se caractérisent par la prééminence des résultats (ensemble des bénéfiques et pertes passés ou présents accumulés par l'entreprise), les bénéfiques étant réinvestis au sein de l'entreprise au lieu d'être distribués sous forme de dividendes aux actionnaires.

Plus les entreprises sont grandes, plus la part du capital externe prédomine : le **capital social** et les primes d'émission représentent ainsi 52 % des fonds propres des ETI-GE, contre 40 % pour les TPE. Les ETI-GE émettent massivement des actions, le plus souvent sur les marchés boursiers, tandis que les TPE ouvrent peu leur capital. Ainsi, le capital social des TPE correspond essentiellement aux fonds apportés par le ou les associés/actionnaires de l'entreprise lors de sa création². L'autofinancement est privilégié, car il constitue le mode de financement le moins risqué et le moins coûteux. Néanmoins, il peut être insuffisant, en particulier pour financer l'investissement. De plus, il dépend fortement de la capacité de l'entreprise à dégager des résultats.

La part des fonds propres s'accroît dans le bilan des TPE entre 2014 et 2018

Les fonds propres des TPE progressent fortement en 2015 et 2016 (+ 9 % par an), puis ralentissent en 2017 et 2018 (+ 6 % et + 5 %). Cette dynamique est principalement portée par le capital interne : en 2015 et 2016, les résultats passés mis en réserve ou en report et le résultat de l'exercice ont contribué pour 7 % contre 2 % pour le capital externe. En 2017 et 2018, la croissance plus modérée des fonds propres résulte d'une moindre progression des résultats.

Au passif, les fonds propres représentent 36 % du total de bilan des TPE en 2018 (*figure 6a*), devant les dettes financières (29 %), les autres dettes courantes (21 %) et les dettes fournisseurs (10 %).

La part des fonds propres dans le bilan augmente sur la période, de 32 % en 2014 à 36 % en 2018 (*figure 6b*). Cette recapitalisation résulte de l'accumulation de bénéfiques passés et présents réinvestis dans l'entreprise. Elle reflète l'évolution favorable de l'activité et de la rentabilité économique³ sur cette période. Mécaniquement, la part des résultats s'accroît dans le bilan des TPE, de 16 % en 2014 à 20 % en 2018 : l'autofinancement progresse et la part du financement externe recule, qu'il s'agisse de l'émission d'actions/parts sociales ou du recours à l'endettement (le poids du total des dettes dans le bilan passe de 64 % en 2014 à 60 % en 2018). Toutes les formes de dettes se replient : les dettes financières, celles auprès des fournisseurs et les autres dettes.

L'importance de la trésorerie dans le bilan des TPE s'accroît entre 2014 et 2018

À l'actif, la **trésorerie** constitue 23 % du total de bilan des TPE en 2018 (*figure 7a*). Conserver un volant important de trésorerie permet de sécuriser ses relations avec ses fournisseurs, ses clients, ses banques, etc. Par ailleurs, les immobilisations d'exploitation (actifs fixes corporels ou incorporels) représentent 35 % de l'ensemble des actifs des TPE en 2018, alors que la part des immobilisations financières est faible.

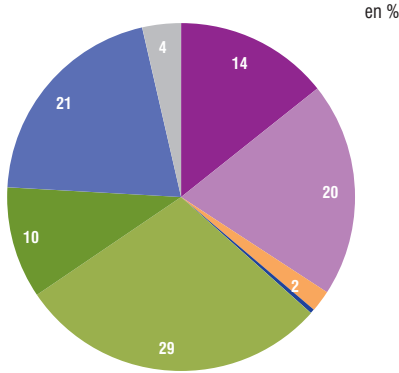
La part de la trésorerie dans le bilan des TPE passe de 21 % en 2014 à 23 % en 2018, tandis que celle des immobilisations d'exploitation recule entre 2014 et 2017 de 37 % à 32 % avant de retrouver en 2018 son niveau de 2015 : 35 % (*figure 7b*). Les autres postes comptables sont stables sur la période.

2. Pour bon nombre de TPE, le créateur-dirigeant de l'entreprise est lui-même le seul associé, donc le capital social correspond aux fonds personnels du chef d'entreprise.

3. La rentabilité économique médiane des TPE n'a en effet cessé de s'accroître entre 2014 et 2017 (+ 1,2 point), avant de baisser en 2018.

6. Structure du passif des TPE

a. En 2018



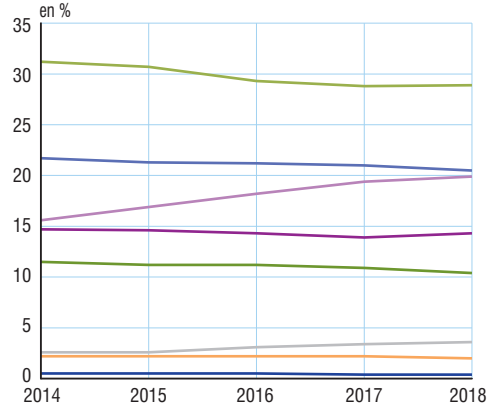
Fonds propres		Dettes	
Capital social	14	Financières	10
Résultats	20	Fournisseur	29
Autres	2	Fiscales et sociales	21
		Provisions pour risques et charges	4
		Autres postes du passif	2

Lecture : en 2018, les fonds propres constituent 36 % du passif des TPE : capital social (14 %), résultats (20 %) et autres fonds propres (2 %).

Champ : France, TPE (encadré 1).

Source : Insee, Esane (données individuelles).

b. Évolution entre 2014 et 2018



Fonds propres		Dettes	
Capital social	15	Financières	11
Résultats	16	Fournisseur	32
Autres	2	Fiscales et sociales	21
		Provisions pour risques et charges	4
		Autres postes du passif	2

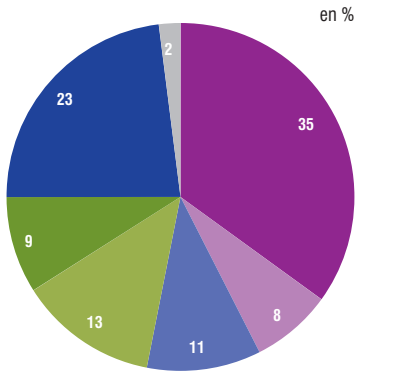
Lecture : en 2014, les fonds propres constituent 32 % du passif des TPE : capital social (15 %), résultats (16 %) et autres fonds propres (2 %).

Champ : France, TPE (encadré 1).

Source : Insee, Esane (données individuelles).

7. Structure de l'actif net des TPE

a. En 2018



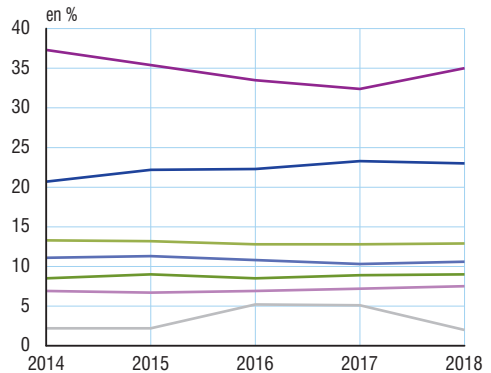
Immobilisations d'exploitation	35	Immobilisations financières	8
Stocks	23	Créances clients	13
Créances de court terme	9	Trésorerie (disponibilités et valeur mobilière de placement)	11
Autres postes de l'actif brut	2		

Lecture : en 2018, les immobilisations d'exploitation constituent 35 % des actifs nets des TPE.

Champ : France, TPE (encadré 1).

Source : Insee, Esane (données individuelles).

b. Évolution entre 2014 et 2018



Immobilisations d'exploitation	37	Immobilisations financières	10
Stocks	21	Créances clients	13
Créances de court terme	8	Trésorerie (disponibilités et valeur mobilière de placement)	10
Autres postes de l'actif brut	2		

Lecture : en 2014, la trésorerie (disponibilités et valeur mobilière de placement) constitue 10 % de l'actif des TPE. En 2018, elle représente 23 % de l'actif des TPE.

Champ : France, TPE (encadré 1).

Source : Insee, Esane (données individuelles).

Un renforcement des fonds propres couplé à un recul des immobilisations entre 2014 et 2018

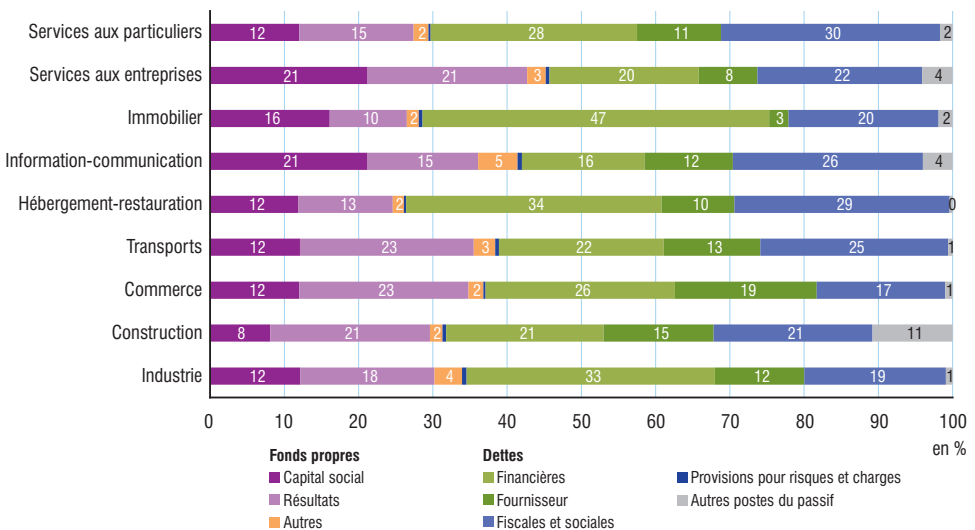
Entre 2014 et 2018, la part des **ressources stables** progresse de 64 % à 66 %, l'augmentation des fonds propres faisant plus que compenser le recul des dettes financières. Ces ressources stables constituent des sources de financement de moyen-long terme pour les investissements. Au niveau agrégé, le **fonds de roulement** des TPE est nettement positif et s'accroît même sur la période. Cette hausse du fonds de roulement est due au repli du montant d'immobilisations à financer alors que les ressources stables augmentent. Cet important surplus de ressources stables a pu financer le cycle d'exploitation courant ou **besoin en fonds de roulement** et alimenter la trésorerie des TPE.

Les TPE des services aux entreprises et celles de l'information-communication sont les plus capitalisées

En 2018, les fonds propres représentent respectivement 45 % et 41 % du total de bilan des services aux entreprises et de l'information-communication, contre 32 % en moyenne pour l'ensemble des autres secteurs (*figure 8*). Cette part importante de fonds propres s'explique d'abord par le poids élevé du capital social : 21 % du bilan pour chacun des deux secteurs contre 12 % en moyenne pour l'ensemble des autres secteurs. Dans les services aux entreprises, le niveau élevé des fonds propres est également imputable à la part importante des résultats (21 %). Dans l'information-communication, la part du capital social dans le bilan est supérieure à celle des résultats (21 % et 15 % respectivement).

Ces deux secteurs partagent des caractéristiques communes : part élevée de jeunes entreprises innovantes, de *start-ups*, très intégrées dans l'économie numérique, créateurs très qualifiés, apports en capital initiaux élevés, ouverture du capital, importance du

8. Structure du passif des TPE en 2018 selon le secteur d'activité



Lecture : en 2018, dans l'industrie, les fonds propres constituent 34 % du passif : capital social (12 %), résultats (18 %) et autres fonds propres (4 %).

Champ : France, TPE (*encadré 1*).

Source : Insee, Esane (*données individuelles*).

financement externe non bancaire (émission d'actions, recours aux *business angels*, aux fonds d'investissement en capital-risque, etc.). Très capitalisés, leur grande autonomie financière et leur capacité de financement facilitent leur développement (investissements et innovations).

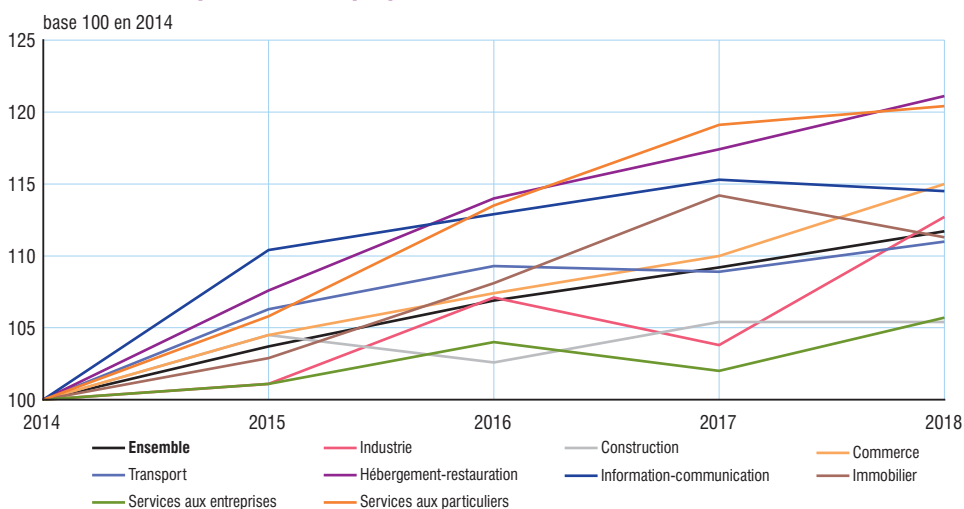
Les TPE de l'hébergement-restauration et celles des services aux particuliers sont les moins capitalisées

En 2018, dans l'hébergement-restauration, les services aux particuliers et l'immobilier, la part des fonds propres dans le total de bilan est inférieure à 30 %. Ces trois secteurs se distinguent par la faiblesse des résultats réinvestis en fonds propres et par une part élevée d'endettement financier. Cependant, le secteur de l'immobilier apparaît très spécifique et ne peut être comparé avec les deux autres secteurs : secteur très capitalistique, les TPE spécialisées dans la location et l'exploitation de biens immobiliers propres ou loués recourent massivement à l'endettement, pour investir dans des biens immobiliers en faisant jouer l'effet de levier [Souquet, 2015]. De plus, les SCI représentent une part importante des TPE de ce secteur et leur fonction est justement de supporter le risque lié à l'investissement immobilier à la place de la TPE en charge d'exploiter le fonds de commerce. Dans l'hébergement-restauration et les services aux particuliers, le niveau faible des fonds propres pourrait refléter des problèmes de rentabilité. Si le poids des dettes fiscales et sociales dans le bilan n'a cessé de baisser entre 2014 et 2018 dans ces deux secteurs (- 2 points), ce recul reste d'ampleur limitée et leur niveau demeure très élevé, signalant la persistance de difficultés financières dans ces deux secteurs en 2018.

La part des fonds propres dans le bilan des TPE s'accroît dans tous les secteurs

Entre 2014 et 2018, le ratio de fonds propres ne cesse de s'améliorer : + 12 % sur la période (figure 9). Dans l'hébergement-restauration et les services aux particuliers, le ratio de fonds

9. Évolution de la part des fonds propres dans le bilan des TPE selon le secteur



propres progresse de plus de 20 % entre 2014 et 2018, du fait du dynamisme des résultats réinvestis. Les écarts de structure financière avec les secteurs les plus capitalisés se réduisent un peu (à l’instar des services aux entreprises ou de l’information-communication) : leur ratio de fonds propres ne progresse en quatre ans respectivement que de 6 % et 14 %. Cependant, la hausse du ratio de fonds propres dans le secteur de l’hébergement-restauration et dans celui des services aux particuliers entre 2014 et 2018 ne remet pas en cause le constat d’une fragilité financière structurelle, le niveau en 2018 de ce ratio restant très faible en comparaison des autres secteurs.

Le taux d’endettement recule dans tous les secteurs

Le **levier financier** (ou **taux d’endettement financier**) est un indicateur de solvabilité des entreprises particulièrement scruté par les banques. Entre 2014 et 2018, le levier financier des TPE diminue dans l’ensemble des secteurs [De Pastor, 2019] (*figure 10*). Dans la plupart d’entre eux, cette diminution résulte d’une moindre progression des dettes financières par rapport à celle des fonds propres. Dans le commerce et l’industrie, les dettes financières ont même diminué sur la période tandis que les fonds propres sont en hausse notable. Cependant, le secteur de l’hébergement-restauration conserve une situation d’endettement dégradée : son encours de dettes financières représentent encore 121 % de ses capitaux propres en 2018.

Forte hétérogénéité des structures financières au sein des TPE

Si globalement la structure financière des TPE s’améliore entre 2014 et 2018 dans l’ensemble des secteurs, les indicateurs financiers restent très hétérogènes entre les TPE.

En 2018, le ratio de fonds propres des TPE est inférieur à – 36 % pour 10 % d’entre elles et supérieur à 64 % pour 25 % (*figure 11*). Néanmoins, sur la période 2014-2018, l’amélioration du ratio de fonds propres au niveau agrégé se retrouve tout le long de la distribution des ratios de fonds propres : par exemple, alors que la moitié des TPE en 2014 présentaient un ratio de fonds propres supérieur à 30 %, ce ratio est supérieur à 36 % pour la moitié des TPE en 2018.

La situation s’améliore également pour le taux d’endettement financier : au niveau agrégé, il baisse nettement entre 2014 et 2018. Cette amélioration est également observée tout le long de la distribution des taux d’endettement (*figure 12*). De plus, la dispersion de ces taux

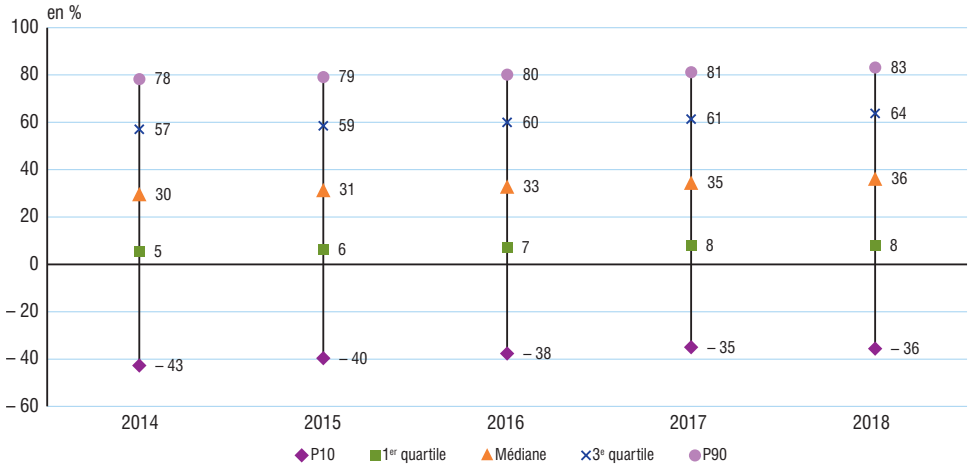
10. Taux d’endettement des TPE selon le secteur entre 2014 et 2018

	2014	2015	2016	2017	2018
Industrie	104,4	104,0	94,1	100,7	85,8
Construction	74,0	68,7	71,0	62,9	64,3
Commerce	80,0	73,3	69,1	65,3	61,0
Transport	65,7	59,3	57,5	56,5	55,4
Hébergement-restauration	158,0	141,6	125,4	123,2	120,8
Information-communication	46,4	38,2	36,9	41,1	41,6
Immobilier	187,2	180,7	163,9	151,1	156,1
Services aux entreprises	46,3	46,7	40,7	45,5	44,7
Services aux particuliers	113,2	103,2	92,6	84,9	85,7
Ensemble	96,4	91,4	84,5	81,3	79,8

Champ : France, TPE (*encadré 1*).

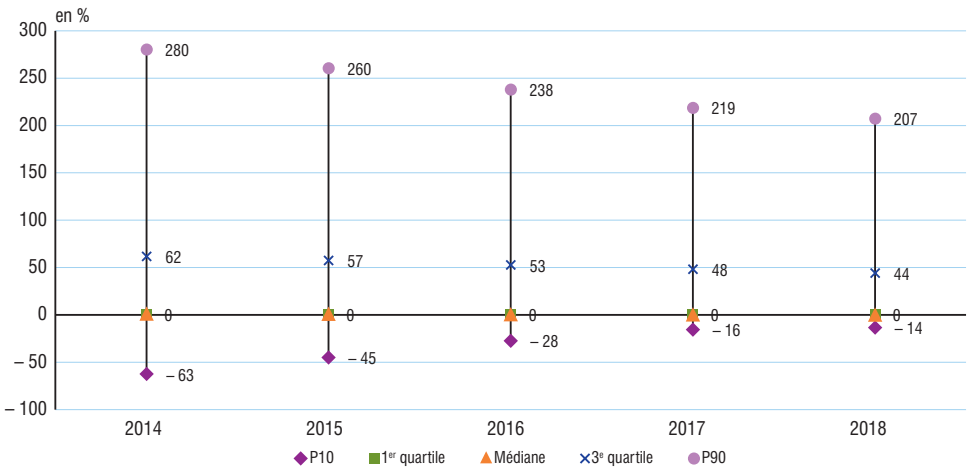
Source : Insee, Esane (données individuelles).

11. Distribution du ratio fonds propres/passif des TPE entre 2014 et 2018



Lecture : en 2014, la moitié des TPE présentaient un ratio de fonds propres supérieur à 30 %. En 2018, pour la moitié des TPE, ce ratio est supérieur à 36 %.
 Champ : France, TPE (encadré 1).
 Source : Insee, Esane (données individuelles).

12. Distribution du taux d'endettement financier des TPE entre 2014 et 2018



Lecture : le quart des TPE les plus endettées en 2014 présentent un taux d'endettement financier (dettes financières/fonds propres) supérieur à 62 %. Ce ratio est supérieur à 44 % pour le quart des TPE les plus endettées en 2018.
 Champ : France, TPE (encadré 1).
 Source : Insee, Esane (données individuelles).

d'endettement se réduit nettement sur la période, car les TPE les plus endettées (situées dans le haut de la distribution) comme celles qui présentaient un levier négatif (situées dans le bas de la distribution) ont fortement diminué leur levier financier. Néanmoins, les situations restent toujours très contrastées en 2018 : si les 10 % des TPE les plus endettées présentent un taux d'endettement supérieur à 207 %, pour 50 % des TPE, ce taux est situé entre 0 % et 44 %.

Entre 2014 et 2018, près d'une TPE sur cinq présente des fonds propres négatifs

Chaque année, entre 2014 et 2018, près d'une TPE sur cinq présente un ratio de fonds propres négatif ou nul [OFE, 2019] et une proportion légèrement plus élevée déclare avoir dans leur bilan des capitaux propres inférieurs à la moitié du capital social (figure 13). Elles sont particulièrement nombreuses dans l'immobilier (26 %), l'hébergement-restauration (23 %) et les services aux particuliers (23 %) ; il s'agit souvent de jeunes entreprises. Au total, en 2018, le montant de fonds propres négatifs des TPE s'élève à 17 milliards d'euros.

Par ailleurs, pour une TPE sur dix, le taux d'endettement est supérieur à 200 % en 2018, même si depuis 2014, cette part a diminué de 13 % à 10 %. Leur part avoisine ou dépasse les 15 % dans l'hébergement-restauration, l'immobilier et l'industrie ; à l'inverse, cette part est faible dans l'information-communication (4 %) et les services aux entreprises (6 %). La proportion de TPE surendettées décroît avec l'ancienneté : 14 % des jeunes TPE, 9 % des TPE entre 6 et 10 ans d'ancienneté et 7 % des TPE matures.

Enfin, plus d'un tiers des TPE déclarent un endettement financier nul dans leur bilan ; cette proportion croît entre 2014 et 2018. Elle culmine dans l'information-communication (60 %) et les services aux entreprises (49 %), deux secteurs particulièrement dotés de jeunes entreprises innovantes. Il est possible qu'une part élevée de ces TPE bénéficient d'apports externes en capital importants et n'aient pas besoin d'avoir recours au système bancaire pour se financer.

1,3 % des TPE ont connu une première défaillance en 2019

Sur les 1,2 million de TPE étudiées ici, 1,3 % ont connu une première défaillance en 2019 (contre 0,9 % pour le reste des entreprises). En 2017, ces TPE défaillantes employaient 1,7 % des salariés des TPE. En quatre ans, le taux de défaillance⁴ des TPE n'a cessé de reculer, passant de 1,8 % en 2016 à 1,3 % en 2019.

13. Proportion de TPE sous-capitalisées ou surendettées entre 2014 et 2018

en %

	2014	2015	2016	2017	2018
Ratio de fonds propres					
Négatif ou nul	20	19	19	18	18
De 0 % à 50 %	49	48	47	47	44
50 % ou plus	31	33	34	35	37
Levier financier (ou taux d'endettement)					
Négatif	14	13	12	12	12
Nul	32	33	35	36	37
Entre 0 % et 50 %	26	27	27	28	28
Entre 50 % et 100 %	8	8	8	8	7
Entre 100 % et 150 %	4	4	4	4	4
Entre 150 % et 200 %	3	3	3	2	2
Plus de 200 %	13	12	11	11	10
Capitaux propres inférieurs à la moitié du capital social					
Oui	24	23	22	21	21
Non	76	77	78	79	79

Champ : France, TPE (encadré 1).

Source : Insee, Esane (données individuelles).

4. Le taux de défaillance calculé en N rapporte ici le nombre de TPE défaillantes en N sur le nombre de TPE repérées dans le fichier FARE N-2. Ce décalage de 2 ans entre l'information sur la défaillance (Banque de France) et la caractérisation de la catégorie de l'entreprise dans le fichier FARE (Insee) s'explique par le fait qu'un certain nombre de TPE défaillantes en N ne figurent pas dans le fichier FARE N-1, faute d'avoir déposé une liasse fiscale auprès de la DGFIP (ce qui peut se concevoir, dès lors que l'entreprise est à quelques mois de son entrée en procédure collective).

Les jeunes TPE sont plus exposées au risque de défaillance que les plus anciennes : 1,9 % des TPE ayant au plus 5 ans d'ancienneté en 2017 ont connu une première défaillance en 2019, contre 1,1 % pour les TPE entre 6 et 10 ans d'ancienneté et 0,8 % pour celles de plus de 10 ans d'ancienneté.

Les TPE de la construction, de l'hébergement-restauration et des transports sont plus vulnérables : au sein de chacun de ces secteurs, près de 2 % des TPE ont connu une première défaillance en 2019. À l'inverse, dans l'immobilier, les services aux entreprises et l'information-communication, le taux de défaillance des TPE est inférieur à 0,9 % (figure 14).

La faiblesse des fonds propres est le facteur augmentant le plus le risque de défaillance des TPE

Le taux de défaillance des TPE est d'autant plus élevé que la part des fonds propres dans leur bilan est faible : sur la période 2014-2017, le taux de défaillance à horizon 2 ans est maximal lorsque leurs capitaux propres sont négatifs (figure 15). De plus, le taux de défaillance des TPE moyennement capitalisées (c'est-à-dire déclarant un niveau de fonds propres positif mais inférieur à la moitié de leur bilan) est 4,5 fois plus élevé que celui des TPE très capitalisées (c'est-à-dire déclarant un niveau de fonds propres supérieur à la moitié de leur bilan).

Ces résultats sont confirmés en contrôlant d'une part des caractéristiques structurelles (secteur, nombre de salariés, ancienneté, localisation) et d'autre part des facteurs relatifs à la situation économique et financière de l'entreprise (en matière de solvabilité, liquidité, délais de paiement, rentabilité et évolution de l'activité) pouvant influencer sur le risque de défaillance

14. Défaillances des TPE en 2019 selon le secteur

	en %	
	Taux de défaillance	Part d'emplois salariés menacés ¹
Industrie	1,3	1,6
Construction	1,9	2,4
Commerce	1,6	1,4
Transports et entreposage	1,8	2,8
Hébergement-restauration	1,9	1,8
Information-communication	0,9	1,7
Immobilier	0,3	0,6
Services aux entreprises	0,8	1,3
Services aux particuliers	1,7	1,7
Ensemble	1,3	1,7

1. Salariés en activité en 2017 dans des TPE qui ont connu une défaillance en 2019.

Champ : France, TPE (encadré 1).

Source : Insee, Esane (données individuelles). Banque de France, fichier des défaillances.

15. Taux de défaillance des TPE à horizon 2 ans selon leur niveau de fonds propres entre 2014 et 2017

	Taux de défaillance à horizon 2 ans			
	2014	2015	2016	2017
Négatif	3,9	3,5	3,5	3,0
Positif et inférieur ou égal à 50 %	1,8	1,6	1,6	1,5
Supérieur à 50 %	0,4	0,4	0,4	0,3
Ensemble	1,8	1,6	1,5	1,3

Lecture : 3,9 % des TPE présentant des fonds propres négatifs en 2014 ont connu une défaillance en 2016. 0,4 % des TPE présentant un niveau de fonds propres supérieur à 50 % de leur bilan ont connu une défaillance en 2016.

Champ : France, TPE (encadré 1).

Source : Insee, Esane (données individuelles). Banque de France, fichier des défaillances.

(encadré 3 et annexe 1). Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, une TPE ayant des fonds propres négatifs a 2,9 fois plus de chances d'être défaillante à horizon 1 an qu'une TPE ayant des fonds propres positifs et inférieurs à la moitié de son bilan (figure 16). L'influence de ce facteur sur le risque de défaillance reste significative dans l'ensemble des secteurs mais sa magnitude peut varier selon le secteur considéré : ainsi si une TPE dans l'industrie ou l'hébergement-restauration voit son risque de défaillance multiplier par deux, une TPE dans la construction le voit multiplier par quatre.

Par ailleurs, plus les fonds propres sont élevés, plus le risque de défaillance est faible : toutes choses égales par ailleurs, une TPE ayant un niveau de fonds propres supérieur à la moitié du bilan a 60 % de chances de moins d'être défaillante, qu'une TPE dotée d'un niveau de fonds propres compris entre 0 % et 50 % du bilan.

La présence de fonds propres négatifs dans une TPE est le facteur qui augmente le plus son risque de défaillance. Ceci confirme que les fonds propres constituent pour les TPE une source de financement essentielle, en particulier pour amortir les effets délétères d'un choc externe, liés par exemple à une dégradation brutale de l'environnement économique. Lorsque les fonds propres sont négatifs dans une entreprise, ils signalent une situation d'insolvabilité et donc de vulnérabilité élevée.

D'autres fragilités financières ou économiques influent de façon significative sur la probabilité de défaillance des TPE. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, des charges d'intérêt supérieures à 10 % de l'excédent brut d'exploitation (EBE) accroissent pour ces TPE leur probabilité de défaillance de 80 %, par rapport à celles ayant des charges d'intérêt inférieures à 10 %. Ce problème de solvabilité peut se cumuler avec celui lié à la faiblesse des fonds propres. Plus les fonds propres d'une TPE sont faibles, plus elle aura des difficultés à emprunter à bas coût, ce qui pèsera sur sa capacité à dégager des profits et à accumuler des fonds propres ultérieurement.

Encadré 3

Une modélisation du risque de défaillance des TPE

La mesure du risque de défaillance repose sur l'exploitation d'éléments comptables et financiers. Afin de quantifier, au niveau individuel, l'influence de différents indicateurs économiques et financiers sur la probabilité de défaillance des TPE, une régression logistique a été réalisée. Des modèles de ce type ont été utilisés par Altman [1968] ou plus récemment Oseo [2011].

Dans cette modélisation, la défaillance correspond à la décision juridique d'entrée de l'entreprise dans une procédure collective (liquidation judiciaire immédiate ou redressement judiciaire). Le modèle vise à discriminer les TPE entrées en procédure collective des autres TPE, en fonction de caractéristiques structurelles de l'entreprise (secteur, localisation géographique, etc.) et de sa situation économique et financière (taux d'endettement, trésorerie, rentabilité, etc.).

L'horizon de défaillance retenu est ici un an : la probabilité de défaillance en année N est estimée à partir des caractéristiques de la TPE mesurées en année N-1.

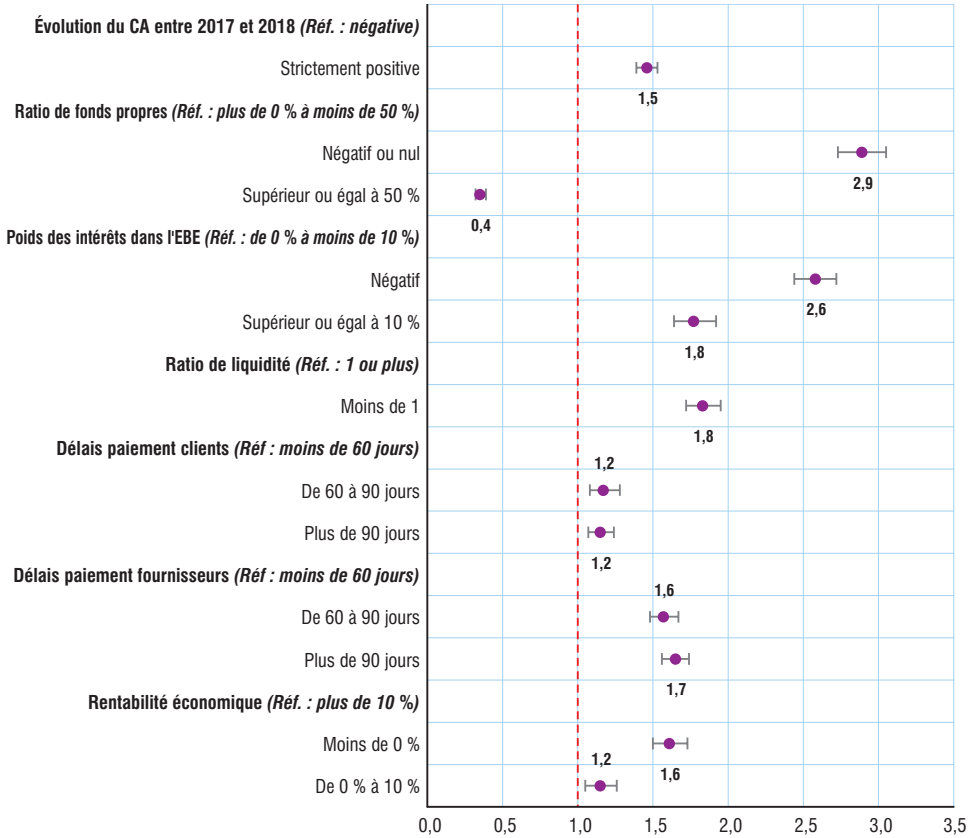
Soit π_i la probabilité de défaillance en N, X_i le vecteur des variables de contrôle mesurées en N-1 (caractéristiques structurelles) et Z_i le vecteur des ratios comptables, sélectionnés sur la base de la littérature existante portant sur les défaillances d'entreprises [dont Blazy R. *et al.*, 1997], calculés en N-1, le modèle à estimer s'écrit comme suit :

$$\log\left(\frac{\pi_i}{1-\pi_i}\right) = \alpha_0 + X_i\beta + Z_i\gamma + \varepsilon_i$$

Tous les ratios comptables ont été discrétisés, de manière à introduire dans le modèle uniquement des variables catégorielles (annexe 1).

L'exponentielle des coefficients estimés correspond à un rapport de cotes (*odds ratio*). On mesure ainsi le surcroît de probabilité de défaillance associé à une modalité d'une variable explicative (par exemple le niveau de fonds propres) par rapport à une modalité de référence (par exemple, des fonds propres compris entre 0 et 50 % du bilan). Un *odds ratio* égal à 1 signifie qu'il n'y a pas de lien entre les deux variables. Un *odds ratio* significativement différent de 1 indique un lien entre les deux variables, ce lien étant d'autant plus fort que l'*odds ratio* est éloigné de 1.

16. Probabilité de défaillance à horizon 1 an des TPE présentes en 2018 : odds-ratios (ou rapports de cotes) estimés d'après un modèle logit



Note : l'interprétation des rapports de cotes se fait par rapport à 1, au regard de la modalité de référence définie pour chaque variable. Seuls les rapports de cotes dont l'intervalle de confiance n'inclut pas 1 sont significatifs (au seuil de 5 %).

Lecture : toutes choses égales par ailleurs, la probabilité de connaître une défaillance est 290 % (rapport de cotes de 2,9) plus élevée pour les TPE ayant un ratio de fonds propres négatif que pour les TPE ayant un ratio de fonds propres compris entre 0 % et 50 %.

Champ : France, TPE (encadré 1) présentes en 2017 et en 2018 dans le Fare.

Source : Insee, Esane (données individuelles). Banque de France, fichier des défaillances.

Au-delà des problèmes de solvabilité, une insuffisance de liquidité⁵ (mesurée ici par un « ratio de liquidité restreinte » strictement inférieur à 1) augmente la probabilité de défaillance des TPE de 80 %, par rapport à celles qui sont jugées suffisamment liquides (« ratio de liquidité restreinte » supérieur ou égal à 1). Une faiblesse des fonds propres peut engendrer une crise de liquidité ou aggraver un problème de liquidité préexistant, en fragilisant la trésorerie des entreprises, car un faible niveau de fonds propres va mécaniquement réduire son fonds de roulement.

5. Le niveau de liquidité dans une entreprise est ici mesuré par le ratio de liquidité restreinte. Ce ratio est égal au rapport de l'actif circulant (actifs les plus liquides du bilan) dont on retire les stocks (il reste alors les créances client et la trésorerie brute) sur le passif exigible à court terme (dettes à moins de 12 mois), soit les dettes fournisseurs, les dettes fiscales et sociales, les dettes financières de court terme, etc. Une entreprise rencontre des difficultés de liquidité lorsque ce ratio est inférieur à 1.

Les TPE payant leurs fournisseurs avec des retards supérieurs à 30 jours d'achat accroissent leur probabilité de défaillance de 70 %, par rapport à celles qui les paient sans retard. Les retards de paiement fournisseur, s'ils améliorent la trésorerie des TPE concernées, signalent des difficultés financières pour honorer leurs engagements financiers de court terme avec leurs fournisseurs, difficultés pouvant conduire dans certains cas à la défaillance. Par contre, les délais de paiement client semblent moins influencer sur le risque de défaillance des TPE, ce qui relativise le risque de contagion induit par les difficultés des entreprises clientes [Dietsch *et al.*, 2020].

Enfin, au-delà des facteurs financiers évoqués ci-dessus, une faible rentabilité économique ou une évolution défavorable du chiffre d'affaires augmentent le risque de défaillance des TPE. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, les TPE accusant un recul de leur chiffre d'affaires entre 2017 et 2018 voient leur probabilité de défaillance en 2019 s'accroître de 50 %, par rapport à celles enregistrant une croissance de leur chiffre d'affaires.

Outre les facteurs liés à la situation économique et financière de la TPE, des facteurs structurels liés au secteur, au nombre de salariés, à l'ancienneté et à la localisation géographique ont une influence significative sur son risque de défaillance (*annexe 2*). Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, certains environnements, qu'ils soient sectoriels ou géographiques, apparaissent plus propices à la défaillance des TPE : par exemple, une TPE dans la construction a, toutes choses égales par ailleurs, près de 40 % de chances de plus de connaître une défaillance qu'une TPE dans le commerce. L'ancienneté de la TPE joue également sur le risque de défaillance : par rapport à des jeunes TPE, des TPE âgées de 6 à 10 ans connaissent un risque de défaillance inférieur de 30 %, et pour celles de plus de 10 ans d'ancienneté, il est inférieur de 40 %. Enfin, le nombre de salariés dans la TPE influence grandement le risque de défaillance : ainsi, par rapport à une TPE sans salarié, une TPE ayant 1 à 3 salariés voit son risque de défaillance multiplié par 2,1, et pour celle ayant 4 à 9 salariés, ce risque est multiplié par 2,5. Cela peut traduire le fait que les TPE sans salarié recourent moins à la procédure collective en cas de difficulté mais plutôt à des procédures à l'amiable, voire à de simples cessations volontaires, ce qui est impossible dès lors que l'entreprise a des salariés. ■

Définitions

Catégorie d'entreprise, entreprise, entreprise indépendante, entreprise individuelle (EI), groupe, micro-entrepreneur (régime du), micro-entreprises au sens fiscal, microentreprises (MIC), secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers, société, société civile immobilière (SCI) : cf. *Glossaire*.

Besoin en fonds de roulement : il représente les besoins de financement à court terme d'une entreprise résultant des décalages des flux de trésorerie correspondant aux décaissements et aux encaissements liés à l'activité opérationnelle. Il est constitué par le montant des créances clients, augmenté du montant des stocks et diminué des dettes fournisseur. Lorsque le besoin en fonds de roulement est positif, l'entreprise doit financer ses besoins à court terme soit par son fonds de roulement soit par des dettes financières à court terme (par exemple, découverts bancaires). Lorsqu'il est négatif, aucun besoin financier n'est généré par l'activité et l'excédent de ressources dégagées peut alimenter la trésorerie nette de l'entreprise.

Capital social : le capital social est une somme apportée par les associés ou les actionnaires dans une société. Le capital social est fixé à la création, son montant minimum est de 1 € à l'exception des sociétés anonymes où le minimum est de 37 000 €. Toutefois ce capital peut être augmenté ou diminué au fil des années. Cette somme ne peut pas être restituée aux associés sauf en cas de dissolution de la société.

Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL) : elle correspond à une SARL qui ne compte qu'un seul associé. Il s'agit d'une société unipersonnelle, et donc d'une forme juridique possible pour le créateur d'entreprise qui se lance seul dans son projet.

Fonds de roulement : il correspond à l'ensemble des ressources stables destinées à financer les actifs immobilisés (investissements). Il se calcule en faisant la différence entre le montant des ressources stables et celui des actifs immobilisés. L'excédent de fonds de roulement (fonds de roulement strictement positif) peut éventuellement servir à financer le besoin en fonds de roulement généré par le cycle d'exploitation de l'entreprise et sinon le surplus constituera sa trésorerie nette. Le déficit de fonds de roulement (fonds de roulement strictement négatif) traduit un déséquilibre de financement : les investissements ne sont pas intégralement financés par des ressources de long terme, ce qui impacte la trésorerie nette et la solvabilité de l'entreprise.

Levier financier : le taux d'endettement financier correspond à un ratio financier donnant le poids de l'endettement financier par rapport à ses capitaux propres. Il mesure dans quelle proportion l'entreprise est dépendante de ses créanciers et indique son niveau de solvabilité.

Ressources stables : elles correspondent aux ressources financières de long terme (les moins liquides). Elles rassemblent les fonds propres, les provisions pour risques et charges, les amortissements et les dettes financières à long terme (maturité supérieure à 1 an).

Services aux entreprises : ils désignent toutes les activités de services rendus aux entreprises et regroupent les activités scientifiques et techniques ainsi que les services administratifs et de soutien. Voir la nomenclature d'activité française NAF rév2. pour plus de détails sur ces activités.

Services aux particuliers : ils désignent toutes les activités de services rendus aux particuliers (mise à disposition d'une prestation technique ou intellectuelle) et regroupent les arts, spectacles et activités récréatives ainsi que les « autres activités de services » (réparation d'ordinateurs et de biens personnels et domestiques ; autres services personnels). Voir la nomenclature d'activité française NAF rév2. pour plus de détails sur ces activités.

Société à responsabilité limitée (SARL) : il s'agit d'une forme de société commerciale qui permet aux associés de limiter leur responsabilité au montant de leurs apports. Une SARL doit être constituée par au moins 2 associés, qui peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Le capital social est obligatoire, mais aucun minimum n'est fixé par la loi. Le capital social est réparti en parts sociales entre les associés, en proportion de leurs apports.

Société par action simplifiée (SAS) : il s'agit d'une société commerciale par action, au même titre que la SA ou la SCA, mais qui ne peut offrir ses actions au public ni les faire admettre sur un marché réglementé. La SAS se caractérise par sa souplesse juridique. Contrairement à la SARL, les associés sont libres d'aménager comme ils veulent certains points (condition des prises de décision collective, encadrement des cessions de titre, etc.).

Société par action simplifiée unipersonnelle (SASU) : il s'agit d'une SAS qui ne compte qu'un seul associé.

Trésorerie : elle désigne l'ensemble des sommes d'argent mobilisables à court terme, appelées aussi « disponibilités » : avoirs détenus en banque (compte créditeur chez l'établissement bancaire), sommes présentes en caisses et valeurs mobilières de placement (VMP). Il est d'usage de calculer la trésorerie nette des dettes financières à court terme (découverts bancaires et comptes courants d'associés). La trésorerie nette correspond également à la différence entre le fonds de roulement et le besoin en fond de roulement de l'entreprise.

Pour en savoir plus

Altman E., "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy", *Journal of Finance*, vol. 23, p. 589-609.

Bacheré H., « Les très petites entreprises, 2 millions d'unités très diverses », *Insee Focus* n° 24, mars 2015.

Blazy R., Combier J., « La défaillance d'entreprise : causes économiques, traitement judiciaire et impact financier », *Insee Méthodes* n° 72-73, décembre 1997.

Bazard C., « Les TPE françaises et leur accès au financement », *Trésor-Eco* n° 159, décembre 2015.

De Pastor R., « Les PME et TPE en France : une situation financière améliorée et un accès au crédit plus facile », *Bulletin de la Banque de France*, 226/7 – novembre/décembre 2019.

Dietsch M., Gonzalez O., « Les retards de paiement des clients impactent-ils la probabilité de défaillance des entreprises ? », *Bulletin de la Banque de France*, 227/8 – janvier/février 2020.

Observatoire du financement des entreprises (OFE), « Le financement des PME-TPE », décembre 2019.

Oseo, Observatoire des PME, « La défaillance des entreprises, étude sur données françaises entre 2000 et 2010 », *Regards sur les PME* n° 21, 2011.

Souquet C., « Activités immobilières : une croissance modeste, mais continue », *Insee Focus* n° 46, décembre 2015.

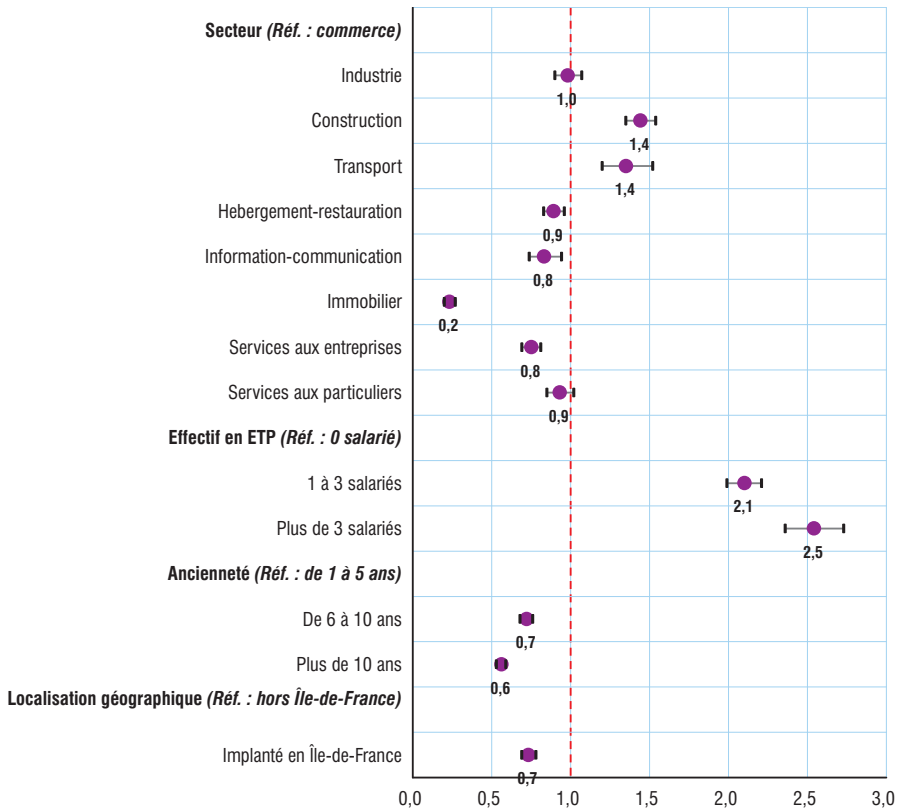
Annexes

1. Variables retenues dans la modélisation de la probabilité de défaillance des TPE en 2019 à partir de leurs caractéristiques structurelles et financières en 2018

Nom	Définition	Modalités
Caractéristiques structurelles de la TPE en 2018		
Secteur		Industrie Construction <i>Commerce (Réf.)</i> Transports et entreposage Hébergement et restauration Information et communication Immobilier Services aux entreprises Services aux particuliers
Effectif en ETP		<i>0 salarié (Réf.)</i> 1 à 3 salariés Plus de 3 salariés
Ancienneté	Calculée par différence de millésimes	<i>De 1 à 5 ans (Réf.)</i> De 6 à 10 ans Plus de 10 ans
Localisation géographique		<i>Implantée en Île-de-France (Réf.)</i> Hors Île-de-France
Indicateurs économiques et financiers de la TPE en 2018		
Ratio de fonds propres (en %)	Capitaux propres / total du passif	Négatif <i>De 0 à 50 % (Réf.)</i> Plus de 50 %
Poids des intérêts (en %)	Charges d'intérêt/EBE	Négatif <i>De 0 à 10 % (Réf.)</i> Plus de 10 %
Ratio de liquidité restreinte	(Créances de court terme + trésorerie)/(dettes de court terme)	Moins de 1 (liquidité insuffisante) <i>1 ou plus (Réf.)</i>
Délais de paiement client (en jours de CA)	(Encours de créances clients – avances reçues)/CA*360	<i>Moins de 60 jours (Réf.)</i> De 60 à 90 jours Plus de 90 jours
Délais de paiement fournisseur (en jours d'achat)	Encours de dettes fournisseur/achat*360	<i>Moins de 60 jours (Réf.)</i> De 60 à 90 jours Plus de 90 jours
Rentabilité économique (en %)	EBE/(immobilisations non financières + besoin en fond de roulement)	Négative De 0 à 10 % <i>Plus de 10 % (Réf.)</i>
Taux de croissance 2017/18 du chiffre d'affaires		Négatif ou nul <i>Strictement positif (Réf.)</i>

Note : la variable expliquée est ici dichotomique : elle vaut 1 si la TPE connaît une première défaillance (redressement ou liquidation judiciaires) en 2019 (depuis 2012), 0 sinon.

2. Odds ratios (ou rapports de cotes) mesurant l'influence des caractéristiques structurelles (secteur, taille, ancienneté, localisation) sur le risque de défaillance des TPE



Note : l'interprétation des rapports de cotes se fait par rapport à 1, au regard de la modalité de référence définie pour chaque variable. Seuls les rapports de cotes dont l'intervalle de confiance n'inclut pas 1 sont significatifs (au seuil de 5 %).

Lecture : toutes choses égales par ailleurs, la probabilité de connaître une défaillance est 40 % plus élevée pour les TPE de la construction que pour les TPE du commerce.

Champ : France, TPE (encadré 1) présentes en 2017 et en 2018 dans le Fare.

Source : Insee, Esane (données individuelles), Banque de France, fichier des défaillances.