



QUELLES SONT LES MARGES DE MANŒUVRE FINANCIÈRES DES ENTREPRISES RÉUNIONNAISES FACE À LA CRISE SANITAIRE ?

La crise sanitaire de la Covid-19 représente un choc inédit pour l'économie réunionnaise, entraînant un recul du produit intérieur brut de 4,2 % en 2020. Elle provoque également un choc de trésorerie auquel les entreprises réunionnaises sont très diversement préparées. Leur capacité de résistance dépend des marges de manœuvre financières dont elles disposent en termes de niveau de trésorerie disponible, mais également de capacité d'endettement. Or, un quart des entreprises réunionnaises présentes dans le Fichier bancaire des entreprises (FIBEN) de la Banque de France disposait en 2019 d'une trésorerie ténue et d'une capacité d'endettement réduite. Les secteurs de la construction et de l'hôtellerie-restauration soulèvent le plus d'inquiétudes, ainsi que certaines entreprises du commerce.

Face à cette situation, le gouvernement a rapidement mis en place des mesures de soutien telles que le dispositif d'activité partielle ou le prêt garanti par l'État (PGE). Celles-ci ont permis d'amortir le choc pour les différents agents économiques et de préserver le tissu économique. Toutefois, les vulnérabilités structurelles de certaines entreprises risquent de rejaillir lorsque les dispositifs d'aide viendront à disparaître.

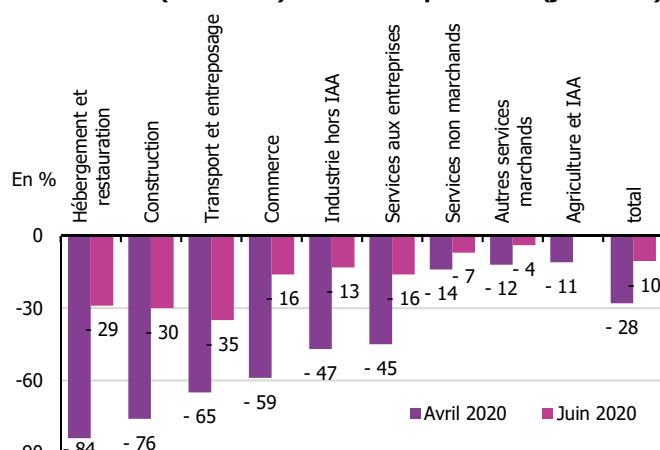
Un choc économique sans précédent

La crise sanitaire de la Covid-19 représente un choc inédit pour l'économie réunionnaise. Le confinement de la population, à partir du 17 mars 2020, a engendré une perte d'activité immédiate de 28 %¹ durant cette période. Elle est légèrement inférieure à celle constatée au niveau national (33 %), du fait notamment du poids plus important du secteur public dans l'économie réunionnaise, qui amortit cette baisse. Dans le commerce, la contraction de l'activité est évaluée à 59 %, contribuant pour 6 points sur les 28 % de perte d'activité totale (*graphique 1*).

Après deux mois de confinement, l'activité économique s'est progressivement redressée, mais reste encore en retrait de 10 %² en juin par rapport à une situation « normale ».

Au total, la crise sanitaire de la Covid-19 entraîne un recul du produit intérieur brut de 4,2 % en 2020 à La Réunion (-7,9 % en France entière). L'activité touristique est la plus lourdement touchée, avec une baisse de 61 % des dépenses des touristes extérieurs. Cette évolution ampute la croissance de 1,3 point.

1- Estimations par secteurs de la perte d'activité pendant le confinement (avril 2020) et un mois après sa fin (juin 2020)



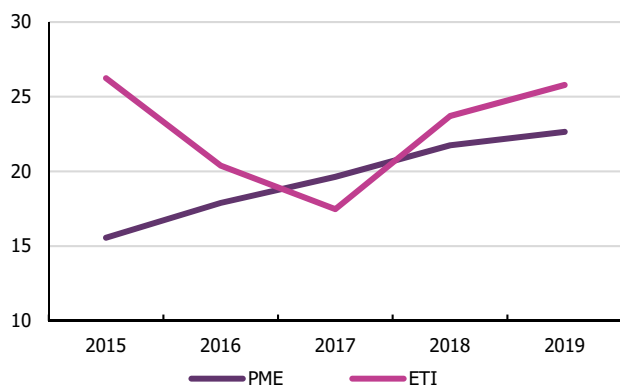
Sources : CEROM ; Insee, comptes économiques définitifs de La Réunion (base 2014)

¹ Note CEROM « [L'impact économique immédiat de la crise sanitaire liée au Covid-19 à La Réunion : Une baisse d'activité sans précédent de 28 %](#) », mai 2020.

² Note CEROM « [Nouvelle évaluation de l'impact économique de la crise sanitaire : L'activité se redresse progressivement en juin 2020](#) », juillet 2020.

Un niveau de trésorerie structurellement plus faible pour les entreprises réunionnaises

2 - Trésorerie nette médiane en jours de CA



Trésorerie nette en jours de CA = Trésorerie nette / CA * 360
Sources : IEDOM, base Fiben (Banque de France)

L'analyse de la situation financière des entreprises réunionnaises à la veille de la crise sanitaire permet d'appréhender leur résilience face au choc d'activité (*encadré 3*). Celle-ci dépend de leurs marges de manœuvre financières en termes de niveau de trésorerie disponible, mais également de capacité d'endettement.

La trésorerie disponible ou trésorerie nette correspond aux liquidités facilement mobilisables à court terme. À La Réunion, elle représente moins de 23 jours de CA pour la moitié des PME en 2019 et moins de 26 jours pour les ETI (*graphique 2*). Ces niveaux médians de trésorerie progressent ces dernières années, notamment pour les PME (+7 jours entre 2015 et 2019). Toutefois, ils se situent en deçà de ceux observés en France entière : 38 jours de CA pour les PME et 44 jours pour les ETI.

Plus globalement, un montant de trésorerie inférieur à 30 jours de chiffre d'affaires constitue un facteur de vulnérabilité en cas de choc externe. Or, à La Réunion, 58 % des PME et ETI de l'échantillon retenu se situent en deçà de ce seuil.

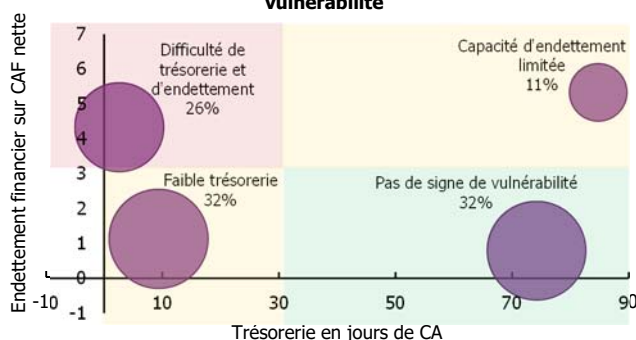
Un quart des PME et ETI affiche une trésorerie ténue et de faibles capacités d'endettement

La capacité d'endettement d'une entreprise est mesurée par le ratio dettes financières sur capacité d'autofinancement nette (CAF¹). Elle constitue un enjeu crucial à la veille de la crise sanitaire, car les tensions sur la trésorerie alourdissent les besoins de liquidité et donc de financement des entreprises.

Une entreprise avec un ratio dette sur CAF supérieur à 4 ans risque de rencontrer des difficultés à se refinancer auprès des banques. Or, plus du tiers des PME et ETI de l'échantillon affiche un ratio supérieur à ce seuil en 2019 (ceci englobe également les entreprises avec une CAF négative).

Un quart des PME et ETI de l'échantillon cumule une trésorerie ténue (moins de 30 jours de CA) et une capacité d'endettement réduite (ratio dette sur CAF supérieur à 4 ans, en haut à gauche du *graphique 3*). Celles-ci pourraient voir leur situation financière se tendre avec la crise, laissant craindre un risque élevé de défaillances parmi elles. À l'inverse, près d'un tiers des PME et ETI de l'échantillon ne montre pas de signe de vulnérabilité (en bas à droite du *graphique 3*).

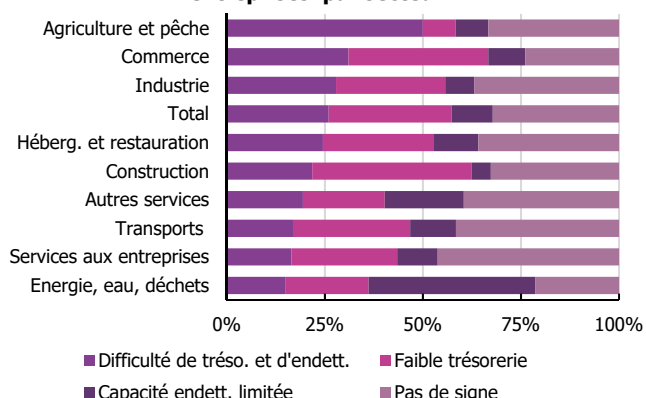
3 - Répartition des entreprises selon leur degré de vulnérabilité



Lecture : les entreprises sont regroupées en 4 groupes selon les valeurs croisées de deux critères : une trésorerie supérieure (ou inférieure) à 30 jours de CA, et un endettement financier supérieur (ou inférieur) à 4 années de CAF nette. La position des bulles correspond aux valeurs médianes de ces deux ratios pour chaque groupe ; leur taille est proportionnelle au nombre d'entreprises qui les composent.
Sources : IEDOM, base Fiben (Banque de France)

Certains secteurs soulèvent plus d'inquiétudes que d'autres

4 - Répartition de la vulnérabilité des entreprises par secteur



Sources : IEDOM, base Fiben (Banque de France)

bénéficiaire des différents secteurs soulève certaines inquiétudes pour les secteurs de la construction et de l'hôtellerie-restauration, en raison de leur niveau d'endettement élevé, d'un ratio de solvabilité² faible et d'un taux de marge² parmi les plus bas en ce qui concerne la construction (*encadré 1*).

La moitié des PME et ETI du secteur de l'agriculture et de la pêche de l'échantillon affiche une certaine vulnérabilité à la veille de la crise, avec des tensions de trésorerie et d'endettement en 2019. Près d'un tiers des entreprises du commerce et de l'industrie cumule également ces difficultés (*graphique 4*).

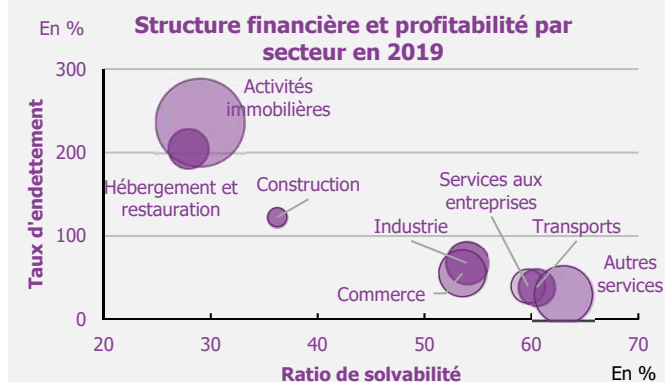
Le secteur de l'hôtellerie-restauration, particulièrement touché par cette crise, soulève aussi certaines inquiétudes. Bien que le secteur affiche une capacité d'endettement correcte au regard des données comptables disponibles (1,9 année de CAF nette en médiane), une partie de l'endettement de certains hôtels peut être portée par une société en nom collectif (SNC). Cet endettement supplémentaire vient ainsi alourdir leur réelle capacité d'endettement. Par ailleurs, la moitié des entreprises du secteur affiche un niveau de trésorerie inférieur à 24 jours de CA.

Parallèlement, l'analyse de la structure financière et de la capacité

¹ La CAF désigne les ressources internes générées par le cycle d'exploitation de l'entreprise qui permettent d'assurer son financement. La CAF nette correspond à la CAF moins les dotations nettes aux amortissements et provisions.

² Le ratio de solvabilité (poids des capitaux propres au bilan) mesure la capacité des entreprises à faire face leurs obligations financières. Le taux de marge, rapport entre l'EBE et la VA, est un indicateur de la capacité bénéficiaire de l'entreprise.

ENCADRÉ 1 : UNE MOINS BONNE SOLIDITÉ FINANCIÈRE POUR LA CONSTRUCTION et L'HÔTELLERIE-RESTAURATION



Note de lecture: Les bulles sont proportionnelles au taux de marge moyen de chaque secteur. Ainsi, le secteur des activités immobilières enregistre un ratio de solvabilité de 29%, un taux de d'endettement de 236% et un taux de marge de 57% en 2019.

Sources : IEDOM, base Fiben (Banque de France)

La structure financière et la capacité bénéficiaire fluctuent fortement selon la nature de l'activité. Les activités immobilières (promotion immobilière, agences immobilières, etc.) affichent des niveaux d'endettement parmi les plus élevés à La Réunion. Ils s'accompagnent logiquement par un poids des capitaux propres plus faible. Ce déséquilibre financier est caractéristique de ce type d'activités qui nécessite de lourds investissements et donc d'un endettement élevé. Ces activités possèdent néanmoins une capacité bénéficiaire supérieure à l'ensemble des entreprises présentes dans l'échantillon.

Les secteurs des services aux entreprises, transport, autres services marchands (destinés aux ménages) et l'industrie présentent une structure financière plus robuste, avec une bonne solvabilité et un endettement mesuré.

À l'inverse, les secteurs de la construction et de l'hôtellerie-restauration soulèvent plus d'inquiétudes avec un niveau d'endettement élevé, un ratio de solvabilité faible et un taux de marge parmi les plus bas en ce qui concerne la construction.

Des mesures de soutien exceptionnelles qui ont permis de préserver le tissu économique

La chute d'activité subie par les entreprises a engendré des tensions sur leur trésorerie, laissant craindre une vague de faillites. Face à cette situation, le gouvernement a rapidement mis en place des mesures de soutien telles que le prêt garanti par l'État (*encadré 2*) ou les reports d'échéances de cotisations sociales et dettes fiscales. Un fonds de solidarité national a également été déployé pour aider les plus petites entreprises et les indépendants (*tableau ci-dessous*).

Par ailleurs, les entreprises réunionnaises ont eu un recours massif au dispositif d'activité partielle. Ainsi en plein confinement, en avril 2020, un salarié sur deux du secteur marchand est concerné par l'activité partielle à La Réunion. En juin 2020, ils sont encore 11 % au chômage partiel, une proportion qui diminue pour atteindre 3 % en décembre 2020.

Les aides aux entreprises et indépendants réunionnaises dans le cadre de la crise Covid-19 en 2020

En millions d'euros	Montants 2020	Nombre de demandes ou d'entreprises bénéficiaires	Principaux secteurs bénéficiaires en 2020*
Activité partielle	198,8 ⁽¹⁾	De 82 750 salariés en avril 2020 à 4 150 en décembre 2020	Commerce (18 %) ; Hébergement-restauration (16 %)
Le fonds de solidarité national	115,5	25 700 entreprises bénéficiaires	Commerce (19 %) ; Hébergement-restauration (15 %)
Le fonds de solidarité régionale	13,8	10 000 entreprises bénéficiaires	-
Aides aux artisans, commerçants	7,74	10 017 aides versées (à fin septembre 2020)	Commerce (25 %) ; Construction (17 %)
Reports d'échéances sociales	101,8 ⁽²⁾	Point haut pour les échéances d'avril 2020 : reports pour 12 700 entreprises soit 60 % des établissements réunionnais	Autres services marchands (40 %) ; Construction (20 %)
Reports d'échéances sociales pour les indépendants	131,3	Reports automatiques pour les échéances de mars à août 2020	Services non marchands (53 %) ; Autres services marchands (18 %)
Reports d'échéances fiscales	23,9	900 reports	Commerce (32 %) ; Industrie manufacturière (12 %)
Prêts Garantis par l'État	1 078,4	7 328 entreprises bénéficiaires	Commerce (34 %) ; Transport (12 %)

(1) : indemnités versées aux salariés au titre de l'activité partielle ; (2) : restant dus à fin décembre 2020 soit 48 % des reports totaux de 2020

* pourcentages calculés sur les montants

Sources : Ministère de l'Économie et des Finances, Urssaf, Dares, Région Réunion

Ces différents dispositifs ont joué un rôle important d'amortisseur, avec une volonté affichée de préserver la trésorerie des entreprises. Le nombre de défaillances d'entreprises à La Réunion connaît ainsi une baisse historique d'un tiers en 2020 et se situe toujours à un niveau très bas en 2021. Face aux vulnérabilités structurelles de certaines entreprises réunionnaises mises en exergue par l'analyse des comptes 2019, l'enjeu de la reprise économique sera d'accompagner au mieux la sortie des dispositifs d'aides.

ENCADRÉ 2 : LE PRÊT GARANTI PAR L'ÉTAT (PGE)

Une entreprise dont la trésorerie est impactée par l'épidémie de la Covid-19 peut demander un prêt garanti par l'État, quels que soient sa taille et son statut. Le montant du prêt peut atteindre jusqu'à 3 mois du chiffre d'affaires de 2019 ou 2 années de masse salariale pour les entreprises innovantes ou créées depuis le 1^{er} janvier 2019. Aucun remboursement n'est exigé jusqu'au 30 juin 2021. L'entreprise peut choisir d'amortir le prêt sur une durée maximale de 5 ans.

Le PGE est accessible à un taux d'intérêt de 0,25 % pour les entreprises ayant un chiffre d'affaires jusqu'à 50 millions d'euros, à la fin de la première année. Au-delà d'un an, les taux d'intérêt sont encadrés : 1 à 1,5 % pour des PGE remboursés en 2022 ou 2023 et 2 à 2,5 % pour des PGE remboursés en 2024, 2025 et 2026.

ENCADRÉ 3 : EXPLOITATION DES DONNÉES COMPTABLES DE FIBEN

L'analyse de la situation financière des entreprises repose sur l'exploitation des données comptables collectées par l'IEDOM et intégrées au Fichier bancaire des entreprises (FIBEN), géré par la Banque de France. Ce fichier recense les éléments financiers des sociétés dont le chiffre d'affaires est supérieur à 750 000 euros. La méthodologie d'analyse financière et la définition des ratios utilisés reprennent celles développées par la Banque de France ([disponibles en ligne](#)).

Champ de l'étude

L'étude porte sur les entreprises soumises à l'impôt et présentes dans FIBEN entre 2011 et 2019, selon les données disponibles. Elle repose sur l'analyse des comptes sociaux. Les secteurs KZ (activités financières hors holdings) et O (administration) sont exclus. Dans la mesure où l'IEDOM ne collecte que les comptes sociaux des entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 750 000 euros, les entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à ce seuil ne sont pas couvertes. Le périmètre d'une entreprise est défini à partir de l'agrégation des comptes sociaux individuels, en tenant compte des liens financiers : si une unité légale est détenue à plus de 50 % par une autre unité légale, ces deux unités doivent être combinées et constituent une entreprise.

Définitions

Les petites et moyennes entreprises (PME) sont celles qui, d'une part, emploient moins de 250 personnes, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros. Elles incluent la catégorie des microentreprises. (MIC) qui occupent moins de 10 personnes et ont un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan n'excédant pas 2 millions d'euros. Une entreprise de taille intermédiaire (ETI) est une entreprise qui a entre 250 et 4 999 salariés, et soit un chiffre d'affaires n'excédant pas 1,5 milliard d'euros soit un total de bilan n'excédant pas 2 milliards d'euros. Une entreprise qui a moins de 250 salariés, mais plus de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires et plus de 43 millions d'euros de total de bilan est aussi considérée comme une ETI. Les ETI constituent une catégorie d'entreprises intermédiaire entre les petites et moyennes entreprises (PME) et les grandes entreprises. À La Réunion, l'ensemble des entreprises de l'échantillon retenu est classé soit en PME soit en ETI. En France entière, il existe une troisième catégorie : les grandes entreprises. Ces dernières ont au moins 5 000 salariés ou plus de 1,5 milliard d'euros de chiffre d'affaires et plus de 2 milliards d'euros de total de bilan. Les données nationales englobent cette catégorie d'entreprises, ce qui peut expliquer certains écarts entre les ratios moyens de l'ensemble des entreprises et les ratios pour les PME et ETI en France entière.

Taille moyenne de chaque catégorie d'entreprise en 2019

(Effectifs en unité, le chiffre d'affaires, la valeur ajoutée, l'endettement et les capitaux en millions d'euros)

	Nombre d'entreprises	Effectifs moyens	Chiffre d'affaires moyen	Valeur ajoutée moyenne	Endettement moyen	Endettement bancaire moyen	Capitaux propres moyens
La Réunion	1 512	41	3,0	4,4	4,0	4,4	3,0
ETI	55	467	36	76	73	62	36
PME	1 457	25	1,8	1,7	1,4	2,2	1,8
France entière	166 541	66	20	5	12	3	10
GE	262	16 648	5 579	1 448	4 319	587	3 471
ETI	5 455	595	206	52	106	46	95
PME	160 824	21	5	1	1	1	2

Sources : IEDOM, base FIBEN (Banque de France)