



Études thématiques

N° 644 / Décembre 2020

LA SITUATION FINANCIÈRE DES ENTREPRISES MARTINIQUAISES EN 2018

Cette étude a pour but de décrire les principales caractéristiques du tissu productif martiniquais : le type d'entreprises que l'on retrouve sur le territoire, et surtout leurs forces et faiblesses sur le plan financier. Elle vient décliner localement les résultats présentés de façon globale dans l'étude IEDOM sur la situation financière des entreprises ultramarines, parue en avril 2020.

L'analyse, portant sur l'année 2018, présente l'avantage de dresser un tableau de l'état financier des entreprises à la veille du déclenchement de la crise sanitaire mondiale provoquée par l'épidémie de COVID-19.

Synthèse

Le parc d'entreprises est très concentré en Martinique, comme en témoigne le poids extrêmement important des 10 premières entreprises¹ : elles représentent 39 % du chiffre d'affaires, 28 % des effectifs, et 45 % des dépenses d'investissement sur près de 800 entreprises identifiées. On note une nette prédominance du secteur du commerce.

La situation financière des entreprises martiniquaises s'avère relativement contrastée en 2018 : l'activité se développe, mais certaines marges reculent (en particulier l'excédent brut d'exploitation), en lien avec l'augmentation des charges de personnel et celle des impôts et taxes. Pour autant, même si la rentabilité s'inscrit en repli, elle demeure en moyenne plus élevée que dans les entreprises de l'Hexagone. Ce niveau de rentabilité constitue un atout non négligeable pour affronter le choc lié à la crise provoquée par l'épidémie de COVID-19.

Concernant la structure du bilan, il convient de noter que la part des fonds propres, historiquement plus faible dans les entreprises martiniquaises, tend à converger vers le niveau observé au plan national. Malgré des investissements conséquents, l'endettement financier, essentiellement bancaire, reste modéré au regard du niveau des fonds propres. Pour autant, la capacité de remboursement de cet endettement est relativement faible.

Enfin, il convient de noter que les entreprises martiniquaises sont pénalisées par des besoins en fonds de roulement d'exploitation plus forts que dans l'Hexagone, notamment en raison de la nécessité de constituer des stocks importants du fait de l'éloignement des centres d'approvisionnement et de l'insularité. Ces besoins exacerbés de trésorerie peuvent devenir problématiques en cas de perturbation exceptionnelle du cycle d'exploitation, comme cela s'est avéré cette année².

¹ Cf. définition de l'entreprise (encadré en page 7).

² Les tensions de trésorerie et le risque que ces dernières peuvent faire porter aux entreprises ont, *a priori*, pu être limités en 2020 grâce au recours aux dispositifs de soutien mis en place par l'État (prêts garantis, report de charges sociales, etc.) largement plébiscités en Martinique.

PRÉCISION MÉTHODOLOGIQUE : COMPOSITION DE L'ÉCHANTILLON

L'analyse de la typologie des entreprises a été étudiée sur l'année 2018, l'échantillon est ainsi composé des entités dont les données figurent dans le Fichier bancaire des entreprises (FIBEN) pour cet exercice, soit 758 entreprises. Pour l'analyse financière, l'échantillon est plus large, la période étudiée allant de 2011 à 2018 ; il est composé de 1 339 entreprises.

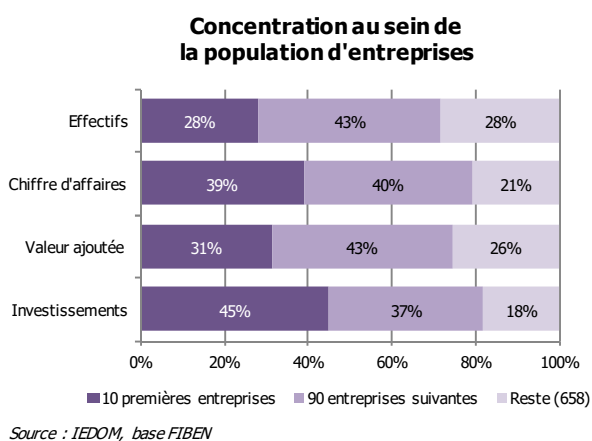
I – La typologie des entreprises martiniquaises

Les entreprises martiniquaises présentent des caractéristiques notables, telles que le poids prépondérant de quelques entités, d'où une forte concentration des agrégats économiques, ou encore la part significative du secteur du commerce¹. En termes de taille, les entreprises martiniquaises sont essentiellement des petites et moyennes entreprises, dont la taille est comparable à celle de l'Hexagone.

Un tissu productif très concentré

Sur les 758 entreprises retenues, les 10 premières génèrent à elles seules 39 % du chiffre d'affaires global et 31 % de la valeur ajoutée. Elles sont à l'origine de 45 % des dépenses d'investissement et regroupent 28 % des effectifs totaux. En enlevant les 100 premières entreprises, les 658 entreprises restantes ne représentent qu'environ 20 à 30 % des indicateurs précités.

Cela s'explique en partie par la définition de l'entreprise introduite par la loi de modernisation de l'économie en 2008, qui rattache l'unité légale² au groupe. À titre d'exemple, si une société holding détient 50 sociétés à hauteur d'au moins 50 %, l'ensemble représente une seule entreprise (cf. encadré en page 7).

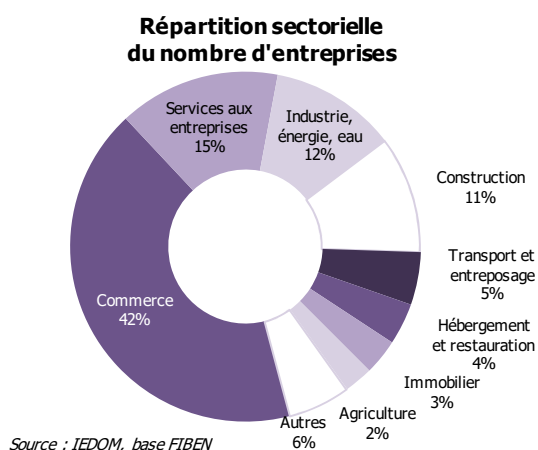


Ainsi, si l'on retient l'approche par unité légale au lieu de l'approche par entreprise, la concentration apparaît moins forte, mais toujours élevée. Les 10 premières entreprises génèrent dans ce cas 28 % du chiffre d'affaires et 22 % de la valeur ajoutée. Elles sont à l'origine de 33 % des dépenses d'investissement et regroupent 13 % des effectifs.

Prédominance du secteur du commerce

Le secteur³ du commerce est prépondérant dans l'économie martiniquaise, puisqu'il regroupe 42 % des entreprises identifiées, une part largement supérieure à celles des secteurs qui suivent en termes de nombre d'entreprises : 15 %, 12 % et 11 % respectivement pour les services aux entreprises, l'industrie y compris la production d'énergie et d'eau, et la construction. Les autres secteurs concentrent chacun moins de 5 % des entreprises martiniquaises.

Le commerce arrive également en première place en termes d'effectifs (35 %, devant notamment les services aux entreprises avec 21 % et l'industrie avec 9 %) et en termes de chiffre d'affaires (55 %, devant notamment l'industrie avec 17 %, et les services aux entreprises, la construction et le transport-entreposage avec 5 % chacun).



¹ La prédominance du secteur du commerce est également relevée dans la note Insee « 3,3 milliards de richesse dégagée par les entreprises, dont un quart dans le commerce » (cf. Insee Analyses Martinique n°37 – mars 2020).

² Pour information, les 758 entreprises de l'échantillon sont constituées de 1 316 unités légales.

³ Le secteur attribué à une entreprise est celui de l'unité légale (ou des unités légales) dont le poids au niveau de chaque entreprise est le plus important en termes de chiffre d'affaires, à condition que celui-ci excède 50 %. Sinon, l'identification du secteur d'une entreprise est effectuée selon le critère des effectifs, toujours à condition que celui-ci excède 50 %. Si le seuil de 50 % n'est atteint ni pour le chiffre d'affaires, ni pour les effectifs, il est retenu le secteur des unités dont la part relative du chiffre d'affaires est la plus élevée.

Essentiellement des PME de taille comparable au niveau national, mais aussi des ETI plus petites

Les catégories de taille d'entreprises sont déterminées sur la base de trois critères¹ : le chiffre d'affaires, l'effectif, et le total de bilan. On distingue ainsi les petites et moyennes entreprises² (PME), les entreprises de taille intermédiaire (ETI), et les grandes entreprises (GE).

Taille moyenne par catégorie d'entreprise en 2018

| | Nombre d'entreprises | Effectif moyen | Chiffre d'affaires moyen | Valeur ajoutée moyenne | Endettement financier moyen | Capitaux propres moyens |
|-----------------|----------------------|----------------|--------------------------|------------------------|-----------------------------|-------------------------|
| Martinique | 758 | 37 | 12 M€ | 3 M€ | 3 M€ | 5 M€ |
| dont PME | 728 | 21 | 6 M€ | 1 M€ | 1 M€ | 2 M€ |
| dont ETI | 30 | 427 | 150 M€ | 34 M€ | 62 M€ | 74 M€ |
| France entière* | | | | | | |
| dont PME | 178 573 | 20 | 5 M€ | 1 M€ | 1 M€ | 2 M€ |
| dont ETI | 5539 | 596 | 203 M€ | 51 M€ | 102 M€ | 101 M€ |

* Les données globales France entière tiennent également compte des GE, c'est pourquoi elles ne sont pas renseignées ici.

Source : IEDOM, base FIBEN, Banque de France

Sur la base de ces critères, la Martinique ne présente aucune grande entreprise. Parmi les 758 entreprises identifiées, le département compte 728 PME et 30 ETI, soit 1 ETI pour 24 PME, contre 1 ETI pour 32 PME en France entière. Au vu des indicateurs moyens (cf. tableau ci-dessus), les PME martiniquaises sont de taille comparable à celle observée au niveau national, alors que les ETI s'avèrent être de taille plus réduite. À titre d'exemple sur les effectifs, les PME présentent en moyenne un effectif de 21 en Martinique contre 20 au niveau national, tandis que les ETI présentent un effectif de 427 en Martinique, contre 596 en France entière.

II – La capacité bénéficiaire : activité en hausse et rentabilité toujours élevée, bien qu'en repli

Il s'agit ici d'analyser l'activité des entreprises martiniquaises sous quatre aspects : l'évolution du volume d'affaires, des marges, de la capacité d'autofinancement, et de la rentabilité.

Un chiffre d'affaires qui se redresse en 2018...

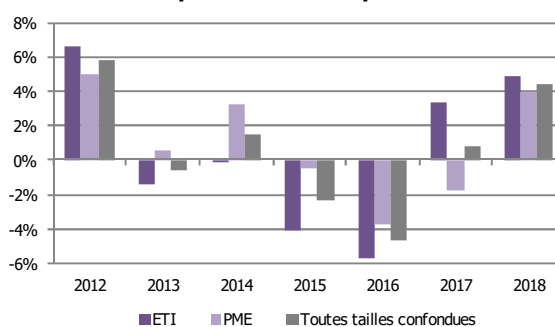
Le chiffre d'affaires global des entreprises martiniquaises se redresse de façon significative en 2018, après avoir souffert au cours des années précédentes. En effet, il avait nettement reculé en 2015 et 2016, avant un léger sursaut en 2017.

Il progresse ainsi de 4,4 %³ en 2018. Dans le détail par taille d'entreprises, la hausse est moins marquée pour les PME que pour les ETI (+4,0 % et +4,9 %, soit des taux de croissance du même ordre que ceux observés pour la France entière sur la même année, +4,9 % et +4,5 %).

Les évolutions sont hétérogènes en termes sectoriels.

Sur cette dernière année, les secteurs transports-entrepôts, industrie, et services aux entreprises voient leur volume d'affaires croître fortement (respectivement +14,4 %, +12,1 % et +7,4 %). L'hébergement-restauration, ainsi que le commerce, connaissent des hausses plus modérées (+3,6 %, +1,3 % et +0,5 %). À noter cependant que parmi tous les secteurs précités, seuls les services aux entreprises, et dans une moindre mesure, l'hébergement-restauration, affichent des taux de croissance durablement positifs sur la période 2011-2018.

Taux de croissance annuel du CA par taille d'entreprises



Source : IEDOM, base FIBEN

¹ Pour plus de détails, se référer au décret d'application n° 2008-1354 de la loi de modernisation de l'économie.

² Incluant les microentreprises.

³ Sauf mention contraire, les taux de variation sont annuels.

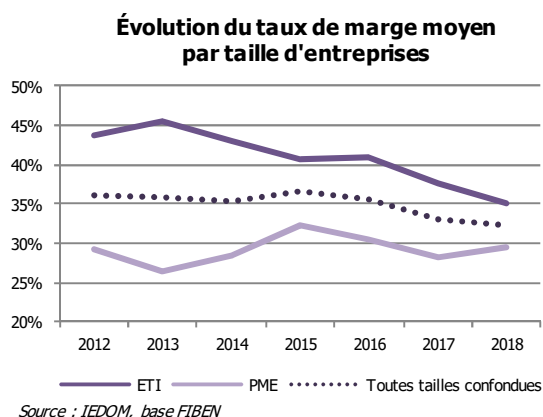
... Mais des marges qui évoluent de façon mitigée

À l'instar du chiffre d'affaires, la valeur ajoutée¹ progresse en 2018, tout du moins pour les PME (+3,0 %). En revanche, elle diminue légèrement pour les ETI (-0,5 %). Sur la base de ce seul indicateur, les entreprises martiniquaises s'avèrent moins performantes qu'au niveau national, avec des taux de croissance de la valeur ajoutée bien supérieurs pour les entreprises en France entière (notamment +4,8 % pour les PME et +3,0 % pour les ETI, en 2018).

Toutes tailles d'entreprises confondues, la hausse de la valeur ajoutée (+1,2 %) est complètement neutralisée par l'augmentation des charges de personnel (+3,3 %) et celle des impôts et taxes (+2,0 %). Dans ces conditions, l'excédent brut d'exploitation² enregistre globalement une baisse pour la troisième année consécutive. Dans le détail, la situation est très contrastée, avec une dégradation pour les ETI (-9,0 % en 2018, après -3,1 % en 2017 et -1,1 % en 2016), mais une amélioration pour les PME (+6,0 %, après -7,3 % et -10,3 %).

Le taux de marge moyen, calculé comme étant le rapport de l'excédent brut d'exploitation par la valeur ajoutée, reflète bien ces évolutions inverses entre ETI et PME, au cours de l'année 2018. Il se dégrade de 2,8 points pour les ETI, alors qu'il s'améliore de 1,2 point pour les PME. Sur plus longue période, la tendance d'évolution est nettement baissière pour les ETI, quand aucune tendance ne se dessine franchement pour les PME.

Pour autant, le taux de marge moyen demeure plus élevé pour les ETI que pour les PME, avec respectivement 35,0 % et 29,4 % en 2018. Globalement il s'établit à hauteur de 32,3 %, ce qui reste significativement supérieur au taux calculé au niveau national (23,5 %).

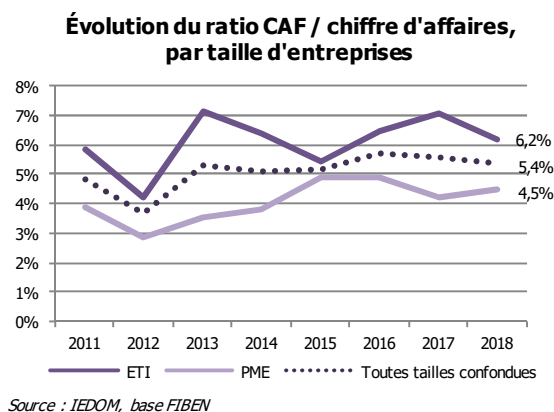


Une capacité d'autofinancement plutôt bien orientée

La capacité d'autofinancement³ des entreprises martiniquaises progresse sensiblement au cours des dernières années. En 2018, elle augmente de près de 5 %. Toutefois, les évolutions s'avèrent très hétérogènes : +1,2 % pour les ETI, +10,6 % pour les PME.

Le même constat peut être fait en rapportant la capacité d'autofinancement au chiffre d'affaires, puisque ce taux est orienté à la baisse pour les ETI (-0,9 point), et à la hausse pour les PME (+0,3 point).

Les entreprises martiniquaises sont bien positionnées comparativement à celles de l'Hexagone (taux global de 5,4 % en Martinique, contre 3,5 % en France entière⁴).



Une rentabilité qui s'inscrit globalement en baisse, tout en restant satisfaisante

La rentabilité mesure la capacité des capitaux investis à dégager des bénéfices ; soit en prenant en compte uniquement les capitaux propres (rentabilité financière), soit en intégrant l'ensemble des capitaux quelle que soit leur origine, c'est-à-dire à la fois les capitaux propres et l'endettement financier (rentabilité économique).

À l'instar de ce qui est observé pour les taux de marge, la rentabilité ressort globalement en repli pour les ETI sur les dernières années, alors que pour les PME, la rentabilité augmente en 2018, sans qu'une réelle tendance ne se

¹ La valeur ajoutée désigne le supplément de valeur qu'une entreprise est capable d'apporter, grâce à son activité, à un bien ou à un service provenant d'un tiers.

² L'excédent brut d'exploitation mesure la part de la valeur ajoutée qui reste à disposition de l'entreprise pour rémunérer le capital et investir, après déduction de la rémunération du personnel et des impôts.

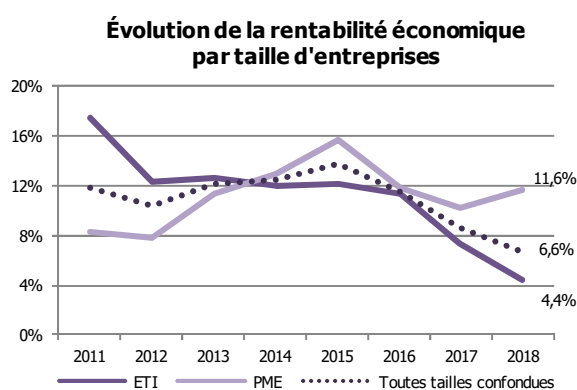
³ La capacité d'autofinancement désigne l'ensemble des ressources générées par une entreprise dans le cadre de son activité et qui permettent de faire face aux besoins de financement.

⁴ Taux France entière obtenu en ne prenant en compte que les ETI et PME.

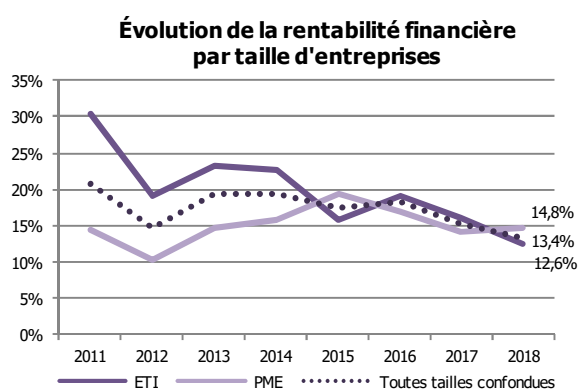
dessine sur longue période. Sur la dernière année, les ETI enregistrent ainsi un recul de près de 4 points de leur taux de rentabilité économique¹ et de leur taux de rentabilité financière², quand les PME connaissent une amélioration d'environ 1 point de leur rentabilité économique et financière.

En global, le taux de rentabilité économique des entreprises martiniquaises s'établit à 6,6 % en 2018. Bien qu'orienté à la baisse (-1,9 point sur un an), ce taux reste supérieur à celui observé en France entière (4,8 %). Dans le détail, les PME se révèlent plus rentables que les ETI (11,6 % contre 4,4 % sur la dernière année), ce qui n'était pas le cas au début des années 2010.

S'agissant du taux de rentabilité financière, en 2018 il atteint 13,4 % (-1,9 point), toutes tailles d'entreprises confondues. L'écart entre les PME et les ETI est beaucoup plus modéré, avec des taux respectifs de 14,8 % (+0,6 point) et 12,6 % (-3,5 points). Comme pour la rentabilité économique, les taux des entreprises martiniquaises sont supérieurs à ceux recensés au niveau national (10,0 % pour les PME et 7,2 % pour les ETI). Ces hauts niveaux de rentabilité financière seraient liés à la faiblesse des capitaux propres dans les entreprises martiniquaises (et plus globalement ultramarines), relativement aux entreprises de l'Hexagone.



Source : IEDOM, base FIBEN



Source : IEDOM, base FIBEN

III – La structure financière : sous-capitalisation, endettement modéré et besoins importants en termes de financement d'exploitation

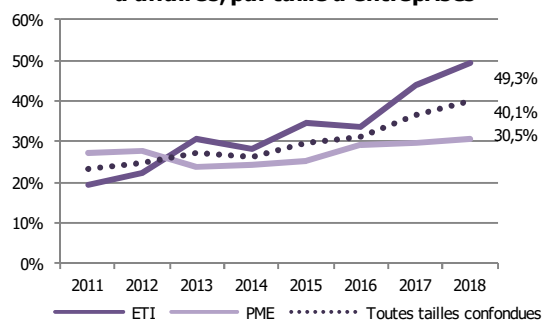
Après l'étude du compte de résultat permettant d'apprécier la capacité bénéficiaire, l'analyse du bilan éclaire sur la structure financière des entreprises martiniquaises, et met en évidence leurs modalités de financement (poids respectifs des fonds propres, de l'endettement financier, et des ressources d'exploitation).

Des niveaux de fonds propres historiquement faibles, mais qui convergent vers les taux nationaux

Le niveau des capitaux propres d'une entreprise constitue l'une des caractéristiques principales de sa structure financière. Il peut être apprécié par le ratio des capitaux propres sur le chiffre d'affaires.

L'observation de ce ratio sur longue période montre une progression sensible pour les entreprises martiniquaises, en particulier pour les ETI, mais également dans une moindre mesure, pour les PME. Alors qu'il s'inscrit durablement en dessous du niveau national, l'écart se resserre peu à peu. Ainsi, alors que ce dernier avoisinait les 9 points en 2012 (24,6 % en Martinique et 33,9 % en France entière), il n'est plus que de 3 points en 2018 (40,1 % et 43,0 %). À noter que le poids des fonds propres s'avère sensiblement plus élevé pour les ETI que pour les PME (respectivement 49,3 % et 30,5 % en 2018).

Évolution du ratio capitaux propres / chiffre d'affaires, par taille d'entreprises



Source : IEDOM, base FIBEN

¹ Le taux de rentabilité économique est évalué par le rapport de l'excédent net d'exploitation sur le capital d'exploitation.

² Le taux de rentabilité financière est évalué par le rapport de la capacité nette d'autofinancement sur les capitaux propres.

Un endettement financier modéré, malgré des investissements significatifs

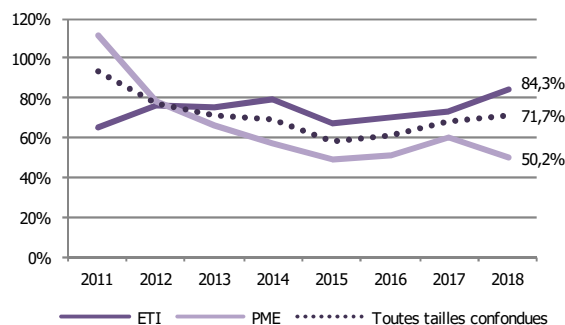
L'endettement financier des entreprises martiniquaises correspond essentiellement à des dettes bancaires (95,8 %). Il comprend également une faible part de crédit-bail (3,7 %), les dettes obligataires étant pour leur part, très marginales (0,5 %).

Après plusieurs années de relative stabilité, il s'inscrit globalement en hausse depuis 2015 (+91 % en trois ans). Rapporté aux capitaux propres¹, il progresse d'environ 13 points pour atteindre 71,7 % en 2018. Ce taux est largement supérieur pour les ETI (84,3 %) relativement aux PME (50,2 %), l'écart s'accroissant en 2018.

En dépit de cette tendance globale haussière, le taux d'endettement des entreprises martiniquaises demeure notablement plus faible qu'au niveau national, et ce quelle que soit la taille considérée (101,0 % pour les ETI et 76,0 % pour les PME).

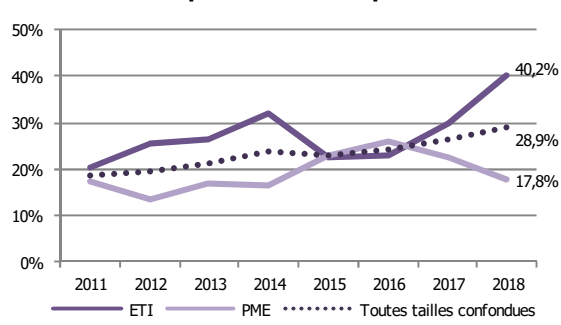
Pour autant, le taux d'investissement² est plus élevé en Martinique qu'en France entière (respectivement 40,2 % et 24,0 % pour les ETI, et 17,8 % et 15,8 % pour les PME, en 2018). Il convient cependant de noter qu'une évolution inverse est observée depuis deux ans entre les ETI et les PME martiniquaises, avec une tendance haussière pour les ETI (+17 points entre 2016 et 2018) et une tendance baissière pour les PME (-8 points).

Évolution du taux d'endettement par taille d'entreprises



Source : IEDOM, base FIBEN

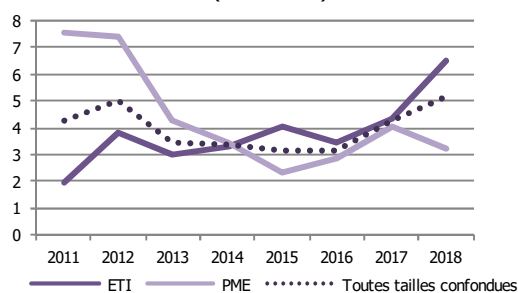
Évolution du taux d'investissement par taille d'entreprises



Source : IEDOM, base FIBEN

Pour autant, si le niveau d'endettement des entreprises martiniquaises reste modéré au regard des capitaux propres, ce n'est pas aussi évident au regard de la capacité d'autofinancement. En effet, la capacité de remboursement, estimée par le ratio de l'endettement financier sur la capacité d'autofinancement, atteint les 5 ans en 2018. Or, il est communément admis qu'un indicateur au-dessus des 4 ans, traduit un niveau d'endettement élevé par rapport à la rentabilité générée par l'entreprise. Le seuil des 4 ans demeure respecté pour les PME, avec une capacité de remboursement qui diminue à 3 ans et 5 mois en 2018, tandis qu'il est franchi dès 2017 pour les ETI (4 ans et 7 mois), avec une dégradation en 2018 (6 ans et 8 mois).

Évolution de la capacité de remboursement par taille d'entreprises (en années)



Source : IEDOM, base FIBEN

¹ Le taux d'endettement correspond au ratio de l'endettement financier sur les capitaux propres.

² Le taux d'investissement correspond au rapport entre les dépenses d'investissement et la valeur ajoutée.

Des besoins importants en termes de financement d'exploitation

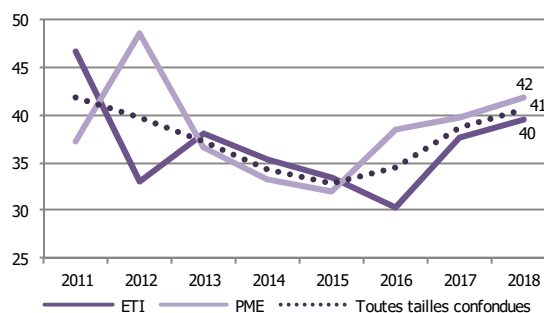
Les besoins de financement d'exploitation sont des besoins de court terme (par opposition aux besoins de long terme qui ont vocation à financer les dépenses d'investissement), qui résultent des décalages de trésorerie correspondant aux encaissements et décaissements liés à l'activité opérationnelle.

En effet, les clients d'une entreprise peuvent parfois différer leurs règlements (notamment en cas de paiements en plusieurs fois), de même qu'une entreprise négocie souvent des délais de paiement auprès de ses fournisseurs. De même, la constitution de stocks induit un décalage temporel entre les coûts (immédiats) supportés par l'entreprise, et les revenus (futurs) tirés de la vente. Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) permet ainsi d'évaluer la somme nécessaire au financement du cycle d'exploitation d'une entreprise, ou le nombre de jours d'activité nécessaire, quand il est rapporté au chiffre d'affaires.

Sur les dernières années, le BFRE des entreprises martiniquaises a significativement progressé (+7 jours entre 2016 et 2018). Il s'établit ainsi à 41 jours de chiffre d'affaires sur la dernière année, avec un faible écart entre les ETI (40 jours) et les PME (42 jours). Quelle que soit la taille des entreprises considérées, le BFRE s'avère excessivement élevé en Martinique, comparativement à ce qui est observé au niveau national (26 jours pour les ETI, 32 pour les PME).

Ce poids important du BFRE, phénomène observé sur l'ensemble des entreprises ultramarines, peut notamment être rapproché de la nécessité de constituer des stocks importants compte tenu de l'éloignement des centres d'approvisionnement et de l'insularité. Par ailleurs, les départements d'Outre-mer se caractérisent par des délais de paiement très élevés (délais fournisseurs à 73 jours d'achats en Martinique, contre 51 dans l'Hexagone, et délais clients à 62 jours de chiffre d'affaires en Martinique, contre 44 jours dans l'Hexagone, en 2018 – cf. rapport annuel IEDOM des délais de paiement 2019). Le solde du crédit interentreprises, ou solde commercial, s'avère ainsi significativement plus important en Martinique que dans l'Hexagone (16 jours de chiffre d'affaires, contre 11), ce qui participe à expliquer que les besoins de financement d'exploitation soient aussi conséquents.

Évolution du BFRE par taille d'entreprises
(en jours de chiffre d'affaires)



Source : IEDOM, base FIBEN

SOURCE ET CHAMP DE L'ÉTUDE

Les données utilisées dans cette étude sont issues du Fichier bancaire des entreprises (FIBEN) géré par les agences locales de l'IEDOM. Il contient des informations à caractère descriptif (catégorie juridique, activité économique, événements judiciaires, événements marquants, etc.) et comptable.

La documentation comptable n'est collectée que pour les personnes de droit privé n'appartenant pas au secteur financier (hors holding) 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. Les données de ces très petites entreprises, proportionnellement plus nombreuses outre-mer que dans l'Hexagone, n'ont pas été estimées en l'absence de documentation comptable disponible.

L'étude porte sur les entreprises soumises à l'impôt et présentes dans FIBEN sur la période 2011-2018. Les secteurs KZ (activités financières hors holdings) et O (administration) sont exclus.

LA DÉFINITION DE L'ENTREPRISE SELON LA LOI DE MODERNISATION DE L'ÉCONOMIE

Selon le décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 pris en application de la loi de modernisation de l'économie (LME) de 2008, l'entreprise est « la plus petite combinaison d'unités légales qui constitue une unité organisationnelle de production de biens et de services jouissant d'une certaine autonomie de décision, notamment pour l'affectation de ses ressources courantes ».

L'objectif de l'approche « entreprise » est de mieux appréhender l'organisation en groupe. En effet, lorsqu'une entité légale est détenue en partie ou en totalité par une autre unité légale, son autonomie de décision peut être limitée, voire inexistante. Par convention, on considère que deux unités légales constituent une entreprise dès lors que l'une détient au moins 50 % du capital de l'autre. Les entreprises peuvent donc être composées d'une seule unité légale (si celle-ci ne détient, et n'est détenue par aucune autre unité légale à plus de 50 %) ou de plusieurs unités légales. Dans ce dernier cas, les comptes sociaux des unités légales sont agrégés pour obtenir ceux de l'entreprise. Cette agrégation (qui ne doit pas être assimilée à la consolidation comptable) peut faire apparaître des doubles comptes entre unités d'une même entreprise, même si certaines variables sont retraitées des doubles comptes de façon statistique.