

Débouchés, trésorerie et investissement : Sortez le cric !

Hubert Leman, Directeur des engagements d'Euler Hermes France
Ludovic Subran, Chef économiste
Marc Livinec, Conseiller sectoriel

Paris - 10 Décembre 2013

Agenda

- 1 En 2013, les entreprises françaises au contrôle technique**
- 2 Et pourtant, elles en ont (encore) sous le capot**
- 3 Le GPS de l'investissement serait-il cassé ?**

La France en sous-régime

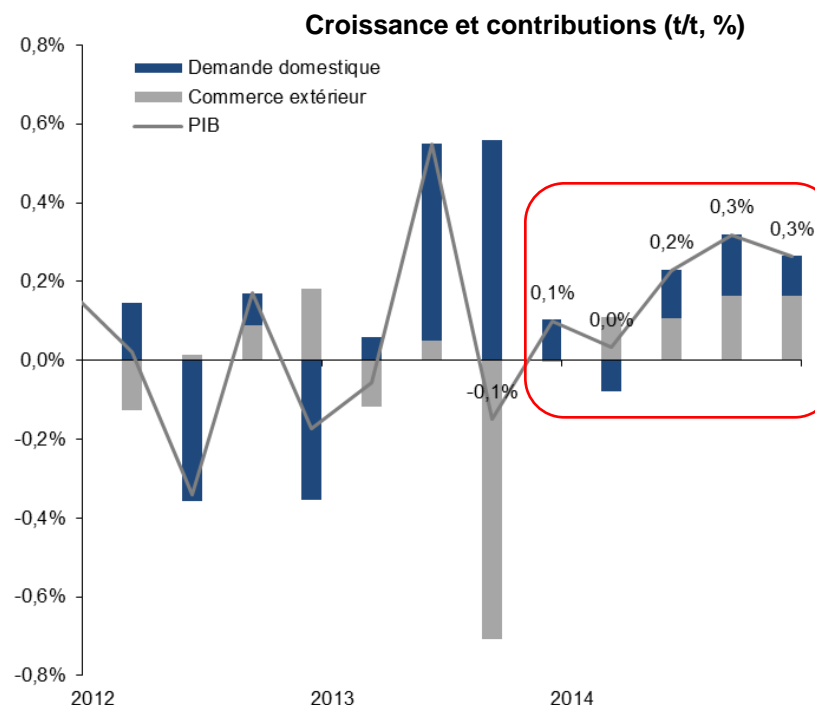
L'investissement aux abonnés absents

France	poids	2012	2013	2014
PIB	100%	0,0	0,2	0,6
Consommation privée	58%	-0,3	0,4	0,4
Consommation publique	25%	1,4	1,6	0,5
Investissement	19%	-1,2	-2,4	-0,1
Entreprises		4,1	-1,8	-2,2
Ménages		2,3	-0,4	-3,9
Public		0,3	-0,6	-1,4
Stocks	*	0%	0,2	0,3
Exportations	28%	2,5	0,1	1,4
Importations	29%	-0,9	1,0	1,4
Solde commercial	*	1,0	-0,3	0,0
Balance courante	**	-45	-40	-42
Balance courante (% de PIB)		-2,2	-1,9	-2,0
Balance commerciale		-76	-72	-64
Balance commerciale (% de PIB)		-3,8	-3,5	-3,1
Emploi		-0,3	-0,5	-0,1
Taux de chômage		10,3	10,9	11,2
Salaires		0,9	1,0	1,1
Inflation		2,0	0,9	1,1
Solde budgétaire	**	-96	-83	-78
Solde budgétaire (% de PIB)		-4,8	-4,1	-3,8
Dette publique (% de PIB)		91,7	93,9	96,0
PIB nominal		2032	2058	2085

En glissement annuel, sauf mention contraire. * contribution à la croissance du PIB
** Milliards d'euros

Sources: IHS Global Insight, Euler Hermes

Croissance à +0,6% en 2014 avec un scénario sans investissement mais tiré mécaniquement par la reprise des exportations en zone euro



Sources: IHS Global Insight, Euler Hermes

Le baromètre Entreprises Euler Hermes 2013 : Pourquoi ? Comment ?

Ce que l'on suppose

L'environnement macro-économique incertain de la France pénalise l'activité de ses entreprises
Les entreprises françaises recherchent les volumes tant au niveau domestique qu'à l'export

Ce que l'on veut savoir

Un retour (ou pas) de la croissance d'activité des entreprises en 2014
Leur confiance en l'avenir au titre des projets d'investissements en cours
La réalité de leurs situations de trésorerie

Une enquête

- Nouvelle édition du baromètre annuel Entreprises permettant une analyse micro-économique de leurs perspectives
- 800 entreprises interrogées d'Août à Octobre 2013 par les 23 délégations régionales réparties sur l'ensemble du territoire
- Echantillon représentatif des entreprises (de taille PME et ETI) françaises

Trois grandes thématiques

- La faiblesse des **débouchés** est-elle la principale difficulté des entreprises ?
- La situation de **trésorerie** des entreprises en fait-elle les frais ?
- Quelles perspectives **d'investissement** pour 2014 ?

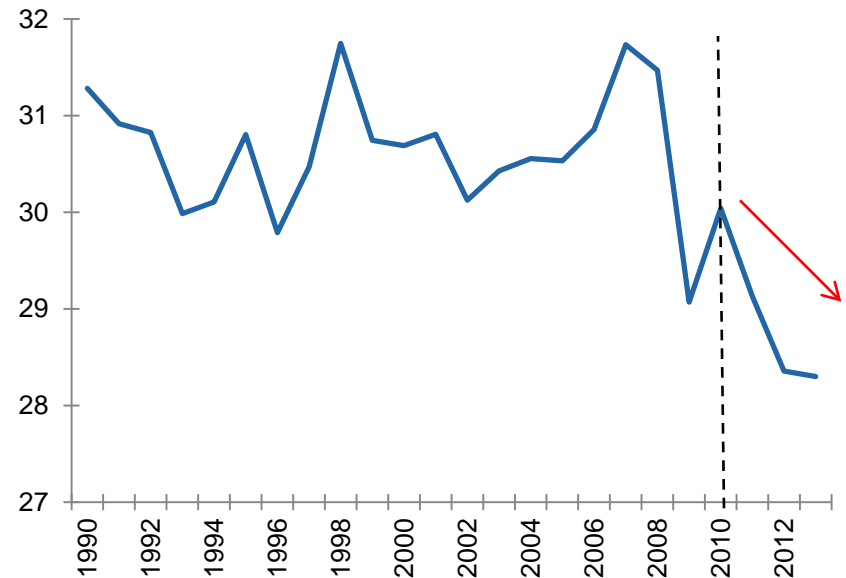
En 2013, la panne sèche de la demande aura fini d'achever les marges

Pour 9 PME sur 10, le niveau de marge est la principale difficulté, loin devant les problématiques de financement

Top 5 des difficultés		% des PME
1	Niveau de marge	88%
2	Concurrence accrue	87%
3	Moins de débouchés commerciaux	74%
4	Impayés clients	28%
5	Difficultés de financement	23%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Marge des entreprises non-financières (EBE/VA, en %)



Sources : Euler Hermes, Insee



Selon le baromètre, les marges ont été érodées doublement : via **les prix** (difficulté n°1 pour 1 entreprise sur 3), et **les volumes** (1 entreprise sur 4)

En 2014, les entreprises risquent de rouler sur la réserve...

Selon notre baromètre, pour 2014, ce sont les coûts d'exploitation qui sont au centre des préoccupations pour 7 entreprises sur 10. Ils apparaissent en risque n°1 pour près de 3 entreprises sur 10.

Top des risques pesant sur la rentabilité		1 ^{er} risque pour 2014 (% de PME)
1	Pression concurrentielle sur les prix	24%
2	Coûts de main d'œuvre	17%
3	Coûts d'achat matières (hors énergie)	14%
4	Faiblesse de la demande	14%
5	Instabilité des règles fiscales	10%
6	Approvisionnement énergétique	6%
7	Impayés clients	6%
8	Difficultés d'accès au crédit	5%
9	Parité de l'euro	4%
TOTAL		100%

Message 1 : L'affaiblissement des marges touche au cœur de l'exploitation des PME

Message 2 : Les PME s'accommodent autant que possible des données économiques exogènes

Message 3 : La thématique du financement des entreprises n'est pas le problème majeur aujourd'hui

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Agenda

- 1 En 2013, les entreprises françaises au contrôle technique
- 2 **Et pourtant, elles en ont (encore) sous le capot**
- 3 Le GPS de l'investissement serait-il cassé ?

Les PME françaises ont de bons esseux

Des structures financières solides ❶

France	Fonds propres	Dettes bancaires	Dont DFIN à court terme
Industrie	41%	13%	3%
Construction	29%	11%	3%
Commerce	35%	15%	4%

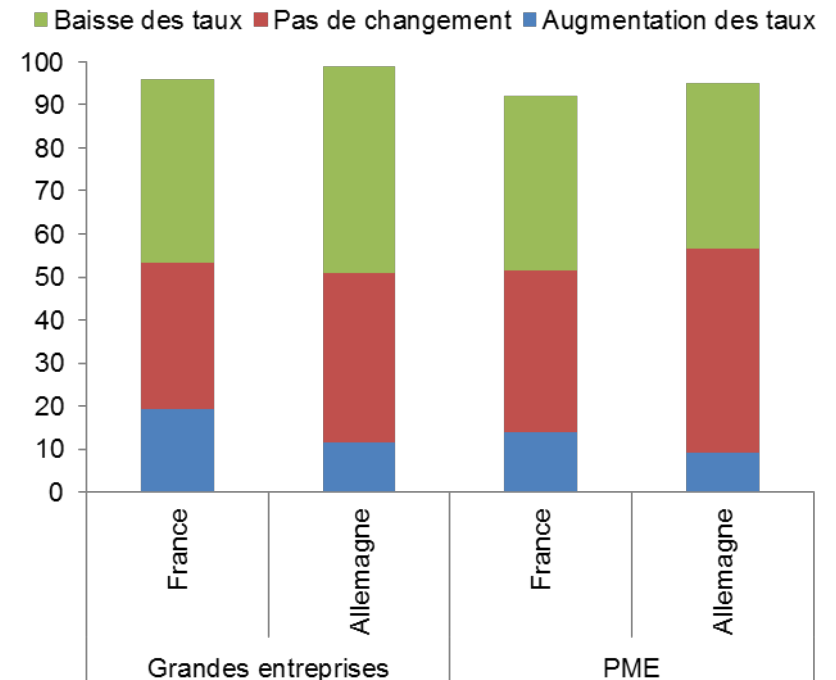
Allemagne ❷	Fonds propres	Dettes bancaires	Dont DFIN à court terme
Industrie	38%	15%	7%
Construction	19%	13%	8%
Commerce	33%	17%	12%

❶ Structure du passif comptable des entreprises (hors TPE) françaises, en % de leur Total Bilan ; derniers chiffres disponibles (2011)

❷ Tous secteurs confondus, le ratio FP/TB ressort à 40% en France contre 37% en Allemagne

Sources : BCE, base Bach, Euler Hermes

Le coût de crédit reste avantageux



Conditions d'accès aux financements bancaires (année 2013)

Selon notre baromètre, moins de 5% des entreprises interrogées ont eu des difficultés d'accès au financement. Ce serait donc la demande qui pêche à ce stade.

Elles ont su négocier les virages dangereux de la surcapacité

4 PME sur 5 (contre 3 sur 4 en 2012) utilisent leurs capacités à plus de 80% en 2013, démontrant qu'elles ont su ajuster leurs outils de production

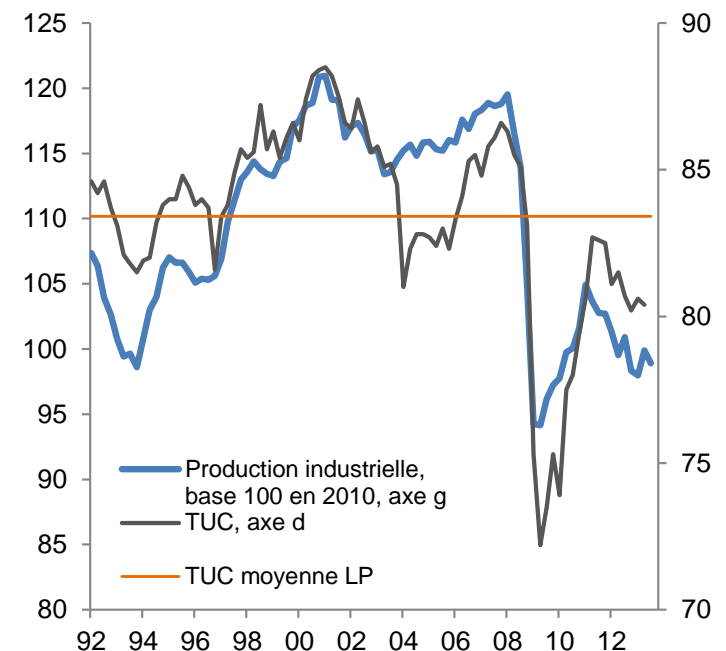
Taux d'utilisation des usines	2012	2013
À 100%	18%	21%
Entre 80% et 99%	57%	59%
Inférieur à 79%	25%	20%
TOTAL	100%	100%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes



Un lourd prix à payer : 134 usines françaises ont fermé leurs portes en 2011 et 2012 (en solde net) . Dont 100 fermetures au titre de la seule année 2012, c'est-à-dire 3 fois plus que celles réalisées en 2011

Evolution de la production industrielle et des taux de capacité de production
(IPI base 100 en et TUC en %)



Sources : Insee, Euler Hermes

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) a démontré une bonne tenue de route...

7 PME sur 10 choisissent la banque ou leur trésorerie pour financer leur cycle d'exploitation

8 PME sur 10 n'ont pas demandé de nouveaux concours bancaires en 2013

Financement du BFR	Première source de financement (% de PME)
Concours bancaires	35%
Autofinancement	35%
Recours au crédit fournisseur	14%
Factor	15%
Autres types de financements	2%
TOTAL	100%

→ Pour 40% des PME, le crédit fournisseur reste le 2ème mode de financement de leur cycle d'exploitation

Demande de concours bancaires supplémentaires à court terme sur l'année	Baromètre PME-ETI
Non	84%
Oui	16%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

... une très bonne même : 2 entreprises sur 3 n'ont pas allongé leurs délais de paiement en 2013

Tenir les délais clients a été moins facile pour le BTP et les services, où plus d'1 PME sur 3 constate sa dégradation

Secteur	Délais clients en baisse	Délais clients stables	Délais clients en hausse
TOTAL	15%	53%	32%
<i>Dont Commerce</i>	10%	63%	27%
<i>Dont Services</i>	15%	43%	42%
<i>Dont Industrie</i>	20%	57%	23%
<i>Dont BTP</i>	19%	47%	34%
<i>Dont Transport</i>	8%	68%	23%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Entreprises du baromètre	Assurées crédit	Non assurées crédit
Baisse des délais clients	18%	14%
Stabilité des délais clients	58%	50%
Hausse des délais clients	24%	36%
Total	100%	100%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes



L'assurance-crédit participe à **une meilleure gestion du poste client** : 1 PME assurée crédit sur 4 seulement semble avoir connu un allongement des délais clients (contre 1 sur 3 pour les non assurées crédit)

Les mains sont, elles, restées bien (un peu trop ?) accrochées sur le volant de la trésorerie...

La trésorerie des entreprises s'est améliorée dans 3 cas sur 4, mais reste focalisée sur le court terme

☞ 32% des entreprises ont amélioré leur trésorerie entre 2012 et 2013

La trésorerie s'est :	Améliorée	Stabilisée	Dégradée
En part	32%	45%	23%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

☞ 1 PME sur 3 privilégie même l'empilement de cash

En % de la trésorerie totale disponible	De 0% à 9%	De 10% à 49%	De 50% à 99%	À 100%
Liquidités	21%	27%	16%	36%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

☞ Pour 3 PME sur 4, un bon volant de trésorerie s'assimile à une gestion saine du BFR

Quel a été le 1 ^{er} déterminant de cette évolution de trésorerie ❶ ?	La variable BFR	La variable Endettement financier	La variable Investissement
Critère d'importance	75%	13%	12%

❶ hors incidence de la rentabilité dégagée sur l'exercice

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Agenda

- 1 En 2013, les entreprises françaises au contrôle technique
- 2 Et pourtant, elles en ont (encore) sous le capot
- 3 **Le GPS de l'investissement serait-il cassé ?**

Seulement 1 entreprise sur 5 semble avoir rebranché le GPS des investissements pour 2014

66% des entreprises estiment que l'investissement représente moins de 5% de leur chiffre d'affaires en 2013

Projets d'investissements	2013	2014
Non	41%	44%
Oui, mais <u>moins</u> qu'en (N-1)	12%	9%
Oui, <u>autant</u> qu'en (N-1)	23%	25%
Oui, <u>davantage</u> qu'en (N-1)	24%	21%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Pas de fuite des investissements : moins d'1 entreprise sur 10 a investi à l'étranger en 2013

Investissements hors de France en 2013	
Stable ou en baisse	92%
En hausse	8%
<i>Dont:</i>	
<i>Europe</i>	48%
<i>Afrique, Moyen-Orient</i>	40%
<i>Amériques</i>	7%
<i>Asie</i>	4%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Les ETI aussi ont mis les feux de brouillard

En 2014, 9 points de décisions d'investissements perdus pour les ETI

Projets d'investissements	2013		2014	
	Entreprises au CA < 15 M€	Entreprises au CA ≥ 15 M€	Entreprises au CA < 15 M€	Entreprises au CA ≥ 15 M€
Non	44%	21%	47%	21%
Oui, mais moins qu'en (N-1)	22%	31%	23%	40%
Oui, autant qu'en (N-1)	10%	20%	9%	20%
Oui, davantage qu'en (N-1)	24%	29%	21%	18%
<i>Total</i>	100%	100%	100%	100%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Raison #1 : Problème de destination pour 8 PME sur 10

8 PME sur 10 dans les *starting-block* de la demande (tardant) à venir

Décision d'investissement	1 ^{er} déterminant (% de PME)
Anticipation d'activité / des débouchés futurs	80%
Accès aux financements	10%
Aides / Soutien à l'investissement	10%
TOTAL	100%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Objectif court terme ? Le crédit-bail représente un tiers des financements d'investissements en 2013

Financement des investissements	1 ^{ère} modalité (% de PME)
Emprunt bancaire classique	39%
Autofinancement / apports en numéraire	32%
Crédit-bail	27%
Autres modes de financement	2%
TOTAL	100%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Raison # 2 : Problème de visibilité pour 1 PME sur 2

Dans l'industrie, les courts carnets de commandes mettent à mal la décision d'investissement

Visibilité du carnet de commandes	En %
Inférieure à 3 mois	33%
Entre 3 et 6 mois	25%
Entre 7 et 12 mois	17%
Supérieure à 12 mois	25%

Toutes entreprises interrogées confondues, faible visibilité des carnets de commandes

Visibilité carnet	Commerce	Construction	Industrie	Services et transport
≤ 3 mois	50%	17%	38%	52%
Entre 3 et 6 mois	18%	19%	25%	45%
Entre 7 et 12 mois	19%	40%	23%	7%
Supérieure 12 mois	33%	24%	14%	18%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

➔ La plus grande visibilité du carnet des PME du BTP tient en partie à la nature des contrats (en fin de chantier)
La visibilité court terme du commerce et du transport est inhérente à leur cycle court d'activité

En 2014, l'investissement restera collé au pare-brise (pour la troisième année consécutive)...

Les attaquants de l'investissement (les services et l'industrie) représenteront les 2/3 de l'investissement offensif en 2014

Nature des investissements	1 ^{ères} dépenses (% de PME)
Renouvellement / normes / productivité	59%
Augmentation de capacités	21%
R&D / Innovation	8%
Croissance externe (rachats)	6%
Nouvelle activité (diversification)	5%
TOTAL	100%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Nature des investissements <i>Taille PME</i>	Commerce	Construction	Industrie	Services (transport inclus)
De type <u>défensif</u>	32%	24%	19%	25%
De type <u>offensif</u>	26%	15%	28%	31%
Nature des investissements <i>Taille ETI</i>	Commerce	Construction	Industrie	Services (transport inclus)
De type <u>défensif</u>	22%	12%	25%	41%
De type <u>offensif</u>	15%	12%	23%	50%
Nature des investissements <i>Toutes tailles (PME+ETI)</i>	Commerce	Construction	Industrie	Services (transport inclus)
De type <u>défensif</u>	27%	20%	21%	32%
De type <u>offensif</u>	22%	13%	26%	39%

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

... et ce peut-être par simple décision du conducteur ?

Pour 1 PME sur 3, en 2014 on prend les mêmes et on recommence

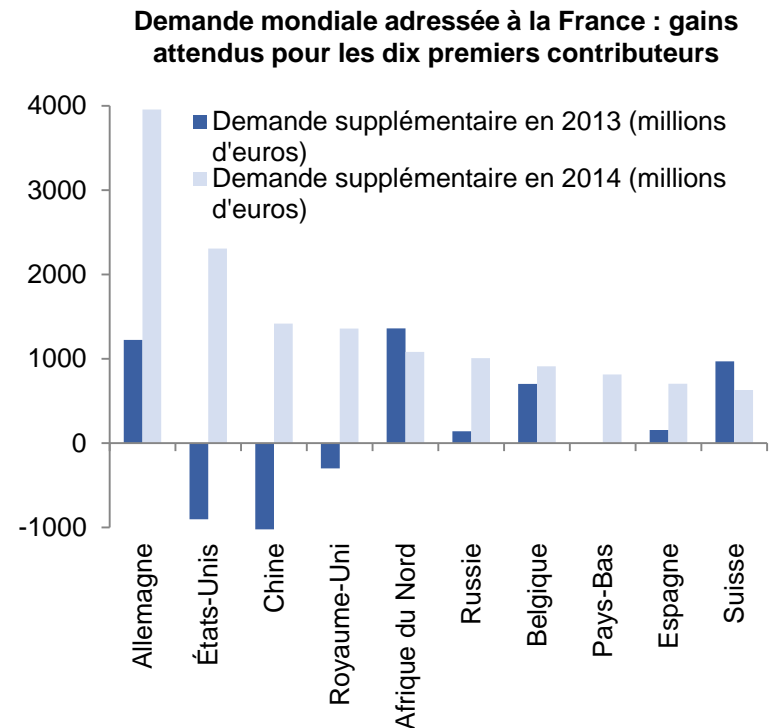
Tous secteurs confondus	1 ^{ère} opportunité en 2014 (% de PME)
Débouché domestique	35%
Nouveau(x) produit(s) / service(s)	19%
Diversification / nouvelle activité	19%
Débouché export	16%
Aucune opportunité de développement	11%
TOTAL	100%

Pour 60% des PME, la montée en gamme n'arrive qu'en 2^{ème} opportunité

Pour 53% des PME, l'export n'arrive qu'en 4^{ème} opportunité de développement

Source : Baromètre 2013 Euler Hermes

Moins d'1 PME sur 6 a l'export en ligne de mire



Source : IHS Global Insight, Euler Hermes

La demande mondiale adressée à la France augmenterait de 18 Md€ en 2014 (+4% par rapport à 2013) dont 8,3 Md€ pour la zone euro

Merci de votre attention

Hubert Leman, Directeur des engagements d'Euler Hermes France
Ludovic Subran, Chef économiste
Marc Livinec, Conseiller sectoriel

Paris - 10 Décembre 2013

