

Défaillances d'entreprises



SOMMAIRE

**/02 Baromètre des
défaillances /
printemps 2013**

par Jennifer Forest

**/04 La crise des entreprises
en Europe centrale :
pourquoi ?**

Paul Chollet,
Jennifer Forest
et Emmanuelle Hirsch

Dans ce panorama, vous trouverez tout d'abord notre baromètre des défaillances d'entreprises françaises entre avril 2012 et avril 2013. Si le coût financier de ces défaillances poursuit sa progression (+2,7%), la légère baisse de leur nombre (-0,1%) varie selon la structure juridique des entreprises, les PME et les ETI étant les plus touchées. Vous y trouverez également un classement des secteurs d'activité selon le degré de risques, d'où il ressort que la construction, les services et l'automobile sont toujours les plus risqués.

Vous trouverez aussi dans ce panorama une étude sur les défaillances des entreprises est-européennes, région où les défaillances augmentent fortement (par exemple, +21% en 2012 en Pologne et +10% en Roumanie) A quels facteurs peut-on attribuer la hausse des défaillances observées depuis 2007 ? Les progrès juridiques ont-ils eu un effet sur les défaillances ? Quel est le rôle joué par les déterminants macroéconomiques ? Enfin, une étude statistique nous permet d'établir des prévisions de défaillances pour la Pologne et la Roumanie pour l'année 2013.

RESERVE

Le présent document reflète l'opinion de la direction de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document.

Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et opinions contenues dans le présent document.

Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface.

Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

Baromètre des défaillances / printemps 2013

Jennifer Forest, direction de la recherche économique, Coface

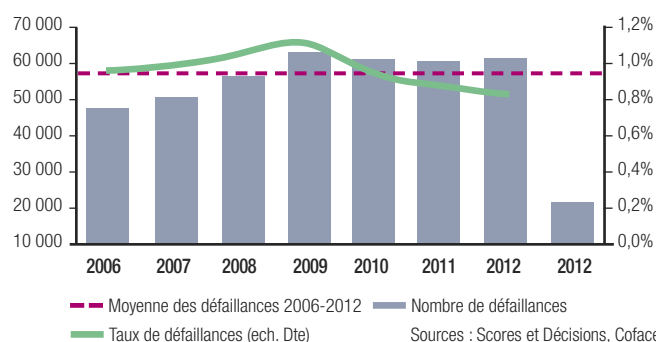
Le nombre de défaillances se stabilise sous la barre des 60 000 en avril 2013, niveau toujours élevé. Dans un contexte économique tendu, les entreprises françaises continuent d'afficher des fragilités majeures.

Les emplois affectés par ces défaillances restent stables (+0,2%) sur les douze derniers mois à avril 2013 et le coût des défaillances continue d'augmenter (+2,7%). Au premier trimestre 2013, les défaillances de PME sont particulièrement importantes (+3,8%).

	Janvier - avril 2013	Mai 2012 - avril 2013			
	Nombre	Nombre	Coût (Mds €)	Coût/PIB	Impact sur l'emploi
Défaillances	20 625	59 630	4,34	0,21%	191 183
Evolution*	-3,9%	-0,1%	+2,7%	+7,7%	+0,2%

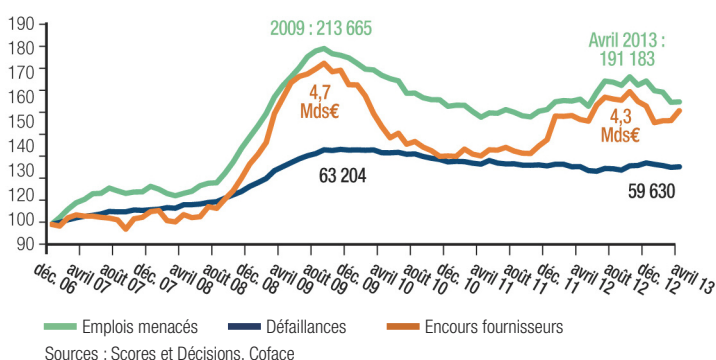
* Par rapport à la même période, 12 mois avant

GRAPHIQUE 1 :
Évolution du nombre de défaillances et taux associé



Sur les douze derniers mois, le nombre de défaillances (59 630) s'éloigne légèrement du pic observé en 2009, mais demeure à un niveau toujours important. Cette légère baisse varie selon la structure juridique de l'entreprise. Les entreprises individuelles sont les seules à diminuer (-8,2%), alors que les sociétés commerciales connaissent une augmentation de 3,1%, nombre (44 407) qui reste toujours élevé et proche du plafond atteint en 2009. Sur les quatre premiers mois de 2013, cette baisse ponctuelle représente 831 cas, comparativement aux quatre premiers mois de 2012, baisse qui ne devrait pas se confirmer sur l'ensemble de l'année.

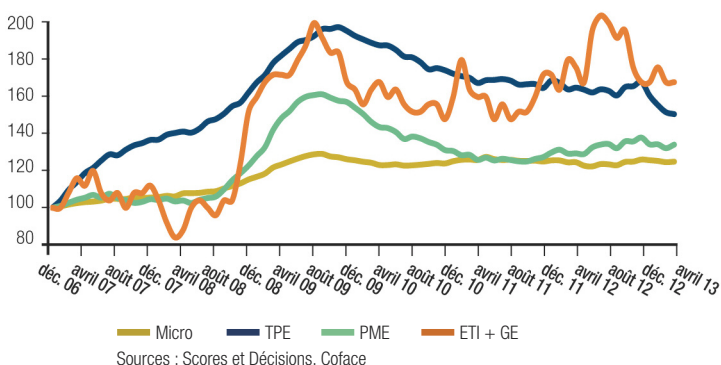
GRAPHIQUE 2 :
Évolution des défaillances et de leurs coûts (base 100 : décembre 2006)



Les pertes d'emploi associées à ces défaillances se stabilisent elles aussi (+0,2%), et ce depuis le début de l'année. Les quatre plus importantes défaillances en termes d'effectifs sont : GAD Sas (1 858 employés ; transformation et conservation de viande), Kem One (1 780), Virgin (1 216) ou Domaliance 75 (1 100 ; aide à domicile). Elles totalisent près de 6 000 emplois supprimés.

Le coût des défaillances, quant à lui, continue d'augmenter mais dans une moindre mesure (+2,7%) et reste au-dessus du seuil des 4 milliards d'euros pour l'ensemble des défaillances, qui représentent toujours un poids important du PIB (0,21%).

GRAPHIQUE 3 :
Évolution des défaillances selon leur profil (base 100 : décembre 2006)



Si l'on considère la taille des entreprises, les PME (comprenant 20 à 249 salariés) sont les plus touchées (les défaillances progressent en un an de 3,7%) et surtout les PME les plus importantes en taille. Parmi les plus significatives d'entre elles, on peut citer VG Goossens, fabricant de cartonnage et Quinton Hazell France spécialisé dans le commerce de gros d'équipements automobiles.

Les défaillances d'ETI restent toujours à un niveau élevé (43 défaillances à fin avril sur 12 mois glissants).

Les micro-entreprises qui concentrent 93% des défaillances totales en avril 2013 voient le nombre de défaillances augmenter légèrement (+0,25%), alors que celui des TPE diminue de 8,7%. De janvier à avril, on constate même une chute de 30% des défaillances de TPE.

Analyse par secteurs

La baisse du nombre global de défaillances constatée fin avril ne se vérifie pas sur l'ensemble des secteurs d'activité. En effet, celles de la construction, des services aux particuliers et de l'automobile et transport progressent. En revanche, les défaillances baissent significativement dans les secteurs du papier-bois et de l'agroalimentaire.

Secteurs d'activité	Nombre**	Evolution**	Poids***	Évolution du coût**	Répartition du coût	Taux de défaillance
Construction	19 869	2,4%	33%	6,2%	27,6%	0,8%
Services aux particuliers	10 355	4,4%	17%	-4,3%	4,8%	1,4%
Autres services*	8 556	-6,2%	14%	-11,1%	9,3%	0,5%
Distribution	5 446	-0,6%	9%	56,4%	10,0%	1,6%
Automobile et transport	4 008	3,9%	7%	15,9%	9,7%	2,1%
Agroalimentaire	4 201	-3,8%	7%	129,9%	12,7%	0,5%
Textile-habillement	2 124	-2,4%	4%	6,6%	4,6%	1,2%
Electronique et Informatique-télécom	1 781	2,3%	3%	-5,9%	6,7%	1,5%
Papier-bois	1 607	-15,1%	3%	-30,9%	5,8%	0,4%
Métaux	1 077	-0,1%	2%	10,5%	6,7%	1,6%
Chimie	606	-2,7%	1%	-78,4%	2,1%	1,1%
Total	59 630	-0,1%	100%	+2,7%	100,0%	0,8%

* Services dédiés aux entreprises et collectivités locales

** Sur 12 mois glissants, de mai 2012 à avril 2013

*** Poids : nombre de défaillances du secteur / nombre de défaillances total

Sources : Scores et Décisions, Coface

Les secteurs risqués

- **La construction** présente une double caractéristique. Elle concentre un tiers des défaillances en France et sa situation se détériore entre avril 2012 et avril 2013 (+2,4% en nombre et +6,2% en coût). Ces hausses vont de pair avec la diminution de 11,2% des mises en chantier au 1^{er} trimestre 2013. Les principaux corps de métier touchés sont les maçons (19% des défaillances), les peintres (7,5%) et les électriciens (7%).
- **Le secteur des services** continue de se dégrader avec une hausse importante de 4,4%. En témoigne le redressement judiciaire de Domaliance 75 en février 2013, qui a été pénalisée par la réduction des avantages fiscaux liés à l'aide à domicile.
- **La distribution** voit ses défaillances se stabiliser en nombre (-0,6%) mais exploser au niveau des coûts (+56,4%). Ce secteur subit à la fois les difficultés des enseignes traditionnelles telles que Virgin (redressement judiciaire en janvier 2013) mais également celles des enseignes du e-commerce. Ainsi la société Telemarket SA, filiale de Super U depuis 2011 et réalisant 40 millions d'euros de chiffre d'affaires (2011) a fait faillite en avril 2013.
- **L'automobile et transport** reste marqué par l'évolution soutenue du nombre de défaillances, qui semble ralentir par rapport au dernier baromètre publié en février 2013. La dette fournisseur moyenne associée à ces défaillances s'établit à 105 000€. Le marché de l'automobile continue sa descente aux enfers, avec une chute de 11,7% des immatriculations sur les quatre premiers mois de l'année 2013. Les ventes de véhicules utilitaires sont particulièrement touchées par l'attentisme des gestionnaires de flottes automobiles concernant le renouvellement de leur parc. En bout de chaîne, ce sont les concessionnaires qui subissent le plus cette contraction de la demande. Les stocks ont du mal à s'écouler, tandis qu'une guerre des prix fait rage, affectant non seulement leurs marges, mais aussi celles des constructeurs. En témoigne le redressement judiciaire de Pugnac automobiles.

Les secteurs dont les risques se détériorent

- **L'agroalimentaire** est un secteur toujours fragile et marqué par les défaillances du groupe Doux puis de Spanghero, liquidé en avril 2013. De fait, le coût de défaillances reste élevé et connaît toujours une progression importante (+130%). Par ailleurs, les boulangeries, très vulnérables à l'envolée du prix des céréales, représentent un quart des défaillances du secteur.
- **Le secteur électronique et informatique-télécom** se dégrade (défaillances en hausse de 2,3%). Le développement du e-commerce et l'émergence d'une informatique low-cost pénalisent les petits distributeurs. On peut citer Digger Technologie (41 M€ de chiffres d'affaires) en liquidation judiciaire. Le recul des ventes de portables au profit des tablettes amène les acteurs du marché à repenser leur modèle économique.
- **La chimie** est un secteur fortement pro-cyclique. En effet, la composante « chimie » de l'indice de production industrielle poursuit sa chute. En outre, le secteur pâtit toujours des cours élevés du pétrole, qui intervient en tant que matière première (sous forme de naphtha) et qui sert aussi à la production d'énergie. Du côté du raffinage, les marges sont sous pression en raison du cours élevé du Brent, mais aussi de la concurrence des produits finis américains qui bénéficient du faible coût des hydrocarbures et de volumes plus élevés.

Les secteurs relativement épargnés

- **Le secteur du textile-habillement** voit ses défaillances diminuer en nombre (-2,4%) mais avec un coût qui repart à la hausse (+6,6%). Parmi les PME affectées, on peut citer Marèse SAS (25M€ de chiffre d'affaires, 132 personnes), dont le redressement judiciaire fait suite à celui du holding du groupe (la mise en place d'un LBO a provoqué une explosion de l'endettement). En ce qui concerne l'habillement, les grandes chaînes captent désormais l'essentiel des ventes. Le segment du luxe conforte sa croissance sur

LEXIQUE

- **Défaillance** : défaillance légale à savoir redressement ou liquidation judiciaire
- **Taux de défaillance** : nombre de défaillances du secteur/nombre d'entreprises dans ce secteur
- **Entreprises individuelles** : catégorie juridique INSEE de 11 à 19
- **Micro-entreprises** : entreprises de moins de 10 salariés
- **ETI** : entreprises de taille intermédiaire, ayant entre 250 et 4 999 salariés
- **Coût des défaillances** : cumul de l'encours fournisseurs de chaque entreprise défaillante

les marchés émergents. Quelques marchés de niche continuent d'être présents en France comme la corsetterie très haut de gamme (Lejaby). On observe la relocalisation en France d'une petite partie de la maille de Garella.

- **Le secteur du papier-bois** affiche un faible nombre de défaillances (1 607) et poursuit sa baisse (-15,1%). Toutefois, compte tenu des perspectives 2013, la filière emballage s'attend à un recul de ses ventes, des cessions de sociétés sont à prévoir et certaines entreprises fragiles (pertes en 2012 et fort endettement comme Gascogne Laminates) voient leur risque de défaillance augmenter.

La crise des entreprises en Europe centrale : pourquoi ?

Paul Chollet, Jennifer Forest et Emmanuelle Hirsch,*
direction de la recherche économique, Coface

Depuis le déclenchement de la crise en 2008 dans les pays industrialisés, les performances macroéconomiques des PECO (voir encadré ci-dessous) sont médiocres, avec une croissance annuelle moyenne de la zone de 1,2% contre 5% pour les pays émergents. Dans ce contexte de redémarrage poussif après la récession de 2009, les entreprises sont particulièrement fragilisées, et on assiste dans la quasi-totalité des pays à une accélération importante des défaillances d'entreprises.

A quels facteurs doit-on attribuer cette crise des entreprises est-européennes ? Les progrès juridiques réalisés par les pays d'Europe centrale et orientale ont-ils conduit à déclarer plus de défaillances ? L'accélération des défaillances est-elle imputable à la crise de la zone euro ? Peut-on faire un lien entre défaillances et flux de crédit ? Afin de répondre à ces questions, nous nous intéresserons à 5 pays d'Europe centrale et orientale : la Pologne, la Roumanie, la Hongrie, la République tchèque et la Slovaquie. En tout état de cause, 2013 ne marquera pas la fin de cette crise des entreprises est-européennes, comme l'illustrent nos prévisions de défaillances dans les cas roumains et polonais.

I - ETAT DES LIEUX DES DEFAILLANCES EN EUROPE CENTRALE DEPUIS LE DEBUT DE LA CRISE

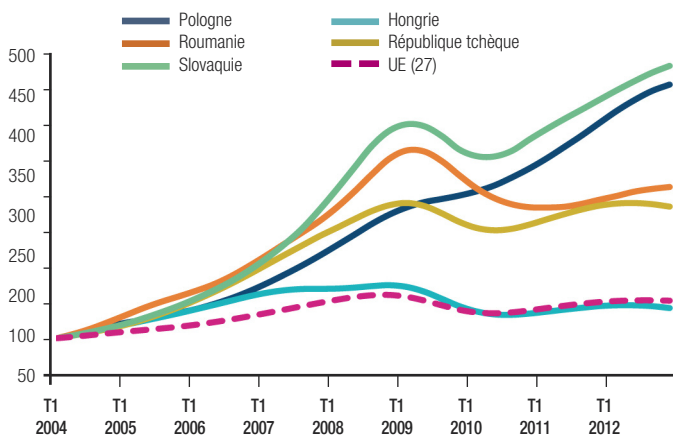
Très forte augmentation des défaillances depuis 2007

En Europe centrale, les défaillances augmentent en 2012, dans des proportions beaucoup plus importantes qu'en Europe de l'Ouest : +7,2% pour la Slovaquie, 21% pour la Pologne et 26,9% pour la République tchèque (graphique 1).

Par ailleurs, la Hongrie et la Roumanie ont affiché respectivement un taux de défaillance de 3,8% et 5,7% soit 5 à 7 fois plus élevé que la France (0,8%). En Pologne, nous observons depuis 8 ans un nombre record de défaillances.

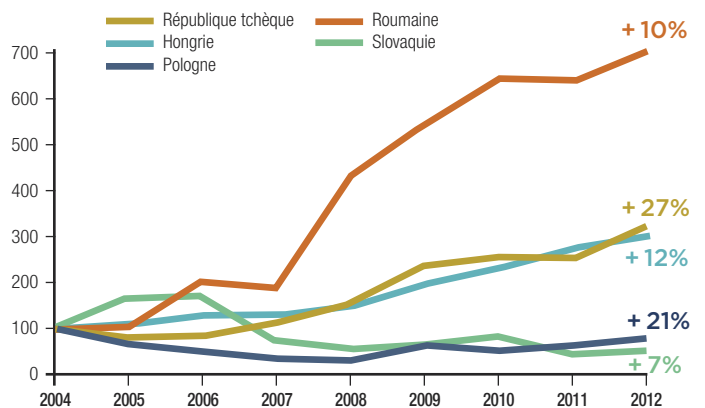
Cette hausse constatée en 2012 s'inscrit dans une tendance longue, le nombre de défaillances n'ayant cessé d'augmenter depuis 2007. Ainsi, entre 2007 et 2012, à l'exception de la Slovaquie, le nombre de défaillances a au minimum doublé : +185% en République tchèque et +267% en Roumanie.

GRAPHIQUE 1 :
Évolution du PIB des principales économies en Europe centrale (2004 = 100)



Sources : Coface, Banques centrales

GRAPHIQUE 2 :
Évolution des défaillances depuis 2004 (2004 = 100)



Sources : Coface Central Europe, Coface

Définition des PECO pour l'étude (pays d'Europe centrale et orientale)

Les PECO comprennent la Bulgarie, la Croatie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie, la Slovénie, la Slovaquie, la République tchèque, la Macédoine, la Bosnie herzégovine, le Kosovo et la Serbie. En sont exclus les pays de la CEI et les pays baltes.

* Les auteurs remercient les collaborateurs de Coface Central Europe qui ont participé à cette étude.

Même si l'essentiel des défaillances en Europe centrale, comme en Europe de l'Ouest, concerne des PME et surtout des micro-entreprises (85% des entreprises roumaines défaillantes sont des micro-entreprises), il s'avère que les grandes entreprises sont également touchées. En Roumanie, les moyennes et grandes entreprises concentrent 85% des emplois détruits par ces défaillances.

TABLEAU 1 :
Les dix plus importantes défaillances en Europe centrale en 2012

Pays	Entreprises	Secteur d'activité	Effectif
Roumanie	Hidroelectrica SA	Energie	5243
Pologne	Bomi S.A.	Distribution	1748
Roumanie	Minimax Discount SRL	Distribution	1323
Hongrie	Malév Magyar Légiközlekedési Zrt.	Transport	1213
Roumanie	Confort SA	Construction	956
Pologne	Hydrobudowa Polska S.A.	Construction	920
Pologne	Poldim S.A.	Construction	550
Slovaquie	Metalurg_Immo, s. r. o.	Immobilier	550
Hongrie	ARZENÁL Kereskedelemfejleszt Kft.	Commerce de gros	504
Pologne	PBG S.A.	Construction	393

Sources : Coface Central Europe, Coface

Par ailleurs, ces défaillances se concentrent surtout dans les secteurs de la construction et du commerce.

La construction continue de se dégrader. En République tchèque, en 2012, la production a diminué de 6,5% (baisse constatée depuis 2008), ce qui explique la hausse du nombre de défaillances. De même, en Roumanie, en Hongrie et en Slovaquie, elle représente désormais un tiers des défaillances. Enfin en Pologne, les faillites dont le poids est passé de 10 à 25% du total en l'espace de deux ans ont augmenté de 53%.

Le secteur du commerce de détail et de gros souffre également. En Pologne, il est pénalisé (+15% en 2012 par rapport à 2011, second secteur le plus sinistré) par la concentration du marché, une très forte concurrence et la détérioration de la confiance des consommateurs. Il est aussi très affecté en Slovaquie (devenu le deuxième secteur le plus risqué) et en Roumanie où il concentre 23% des défaillances.

3 questions à Carole Boisselet,

Responsable de branche, direction de l'arbitrage,
Coface

• Quels sont les risques actuellement rencontrés par les entreprises en Europe centrale ?

En 2012, nous constatons une dégradation des comportements de paiement des entreprises d'Europe centrale et orientale (notamment en Pologne et Roumanie) qui peut être liée à la contraction de leur marché domestique et des exportations (baisse de la demande de l'Europe du Sud, premiers partenaires commerciaux) ainsi qu'un assèchement du crédit bancaire.

Le crédit client est désormais financé par les fournisseurs qui ont pris le relais des banques. Cependant, ils sont eux-mêmes confrontés à une concurrence importante (surtout dans le secteur de la distribution) et font face à une demande en baisse. Il est donc de plus en plus difficile de financer l'activité des clients. Le risque est donc élevé à la fois sur les clients mais aussi sur les fournisseurs.

• Quels sont les secteurs les plus touchés ?

Reflète de la demande interne, le secteur de la construction est celui qui enregistre le plus de défaillances en Europe centrale. En outre, il concentre souvent une typologie des sociétés de taille modeste. Ces défaillances sont liées aux pays d'Europe centrale qui ont eu le plus besoin d'infrastructures. Ainsi la société polonaise PBG a profité du boom de la construction liée à l'Euro 2012 mais a dû réduire ses marges pour rester compétitive. La concurrence entre les différents acteurs du projet est devenue trop forte générant quelques pertes qui, accompagnées d'une envolée des matières premières, ont conduit l'entreprise à la faillite.

Le commerce de détail est lui aussi fortement touché. Le cas polonais de Bomi SA est significatif de la tendance actuelle. Les banques ont refusé de renouveler les lignes de crédit allouées à cette grande entreprise, cotée à la bourse de Varsovie dont le chiffre d'affaires 2011 était en forte baisse. Le financement des acteurs économiques devient source de risques. Les grandes entreprises est-européennes n'ayant que peu recours aux émissions de dettes sur les marchés.

• Quelles sont les perspectives en termes de risque ?

On note un phénomène de délocalisation/relocalisation des constructeurs européens, qui devrait prendre rapidement plus d'ampleur.

Un risque pèse sur les économies slovaques et tchèques, leur modèle reposant sur l'attractivité du pays pour les investisseurs (notamment automobile) dû à une main d'œuvre compétitive. Or ces pays commencent à souffrir de la concurrence de la Roumanie et de la Bulgarie qui attirent de plus en plus de sous-traitants d'entreprises slovaques, le coût du travail y étant 2 fois moins élevé.

Par ailleurs, nous observons également des prémices de relocalisation, particulièrement vers l'Europe du Sud qui devient plus attractive pour les constructeurs (Renault et Fiat). Le phénomène affectera-t-il les sous-traitants d'Europe centrale ? Il est encore trop tôt pour le dire. Mais nous assistons à l'émergence d'un risque nouveau.

II - LES REFORMES JURIDIQUES : QUEL IMPACT SUR LES DEFAILLANCES ?

L'entrée des PECO dans l'Union européenne (UE) a entraîné une adaptation de leur législation relative aux procédures d'insolvabilité afin de satisfaire aux critères européens.

La législation européenne : cadre commun pour les législations nationales

Le règlement CE N°1346/2000 du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité, entré en vigueur le 31 mai 2002, définit le cadre européen du champ d'application de la loi. Cette loi, aussi connue sous le terme European Insolvency Regulation (EIR), s'applique à tout pays membre ayant rejoint l'UE depuis cette date à l'exclusion du Danemark.

Quatre règles doivent être respectées :

- le caractère collectif de la procédure ; (examen de tous les créanciers en même temps) ;
- le débiteur doit être insolvable ;
- le débiteur doit, à l'ouverture, se dessaisir d'une partie de ses attributions ;
- nomination d'un administrateur habilité à diriger et à pouvoir disposer des actifs de la société.

Le but principal de l'EIR est de donner une base commune à la législation relative aux procédures d'insolvabilité, d'avoir une approche universelle (transfrontalière) de la loi tout en reconnaissant l'application de la loi interne. L'EIR établit la reconnaissance (automatique) de la procédure de faillite au sein de l'UE, et s'applique aussi bien à toute entreprise ayant son principal établissement au sein des Etats membres qu'à l'individu. Le tribunal compétent est celui où s'exerce la principale activité.

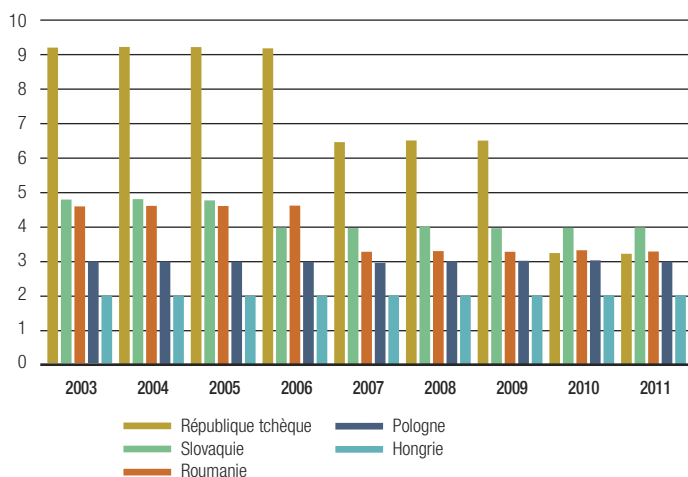
Toutefois, l'entrée dans l'UE des pays d'Europe centrale ne veut pas dire harmonisation législative. L'EIR n'a pas pour vocation d'ériger un cadre rigide. Chaque pays doit seulement respecter les stipulations du droit européen. Les législations et les pratiques sont différentes d'un pays à l'autre. Les définitions permettant d'obtenir des données statistiques n'étant pas harmonisées, il n'est pas facile de comparer les pays entre eux à ce stade.

Une réduction de la durée des procédures

Globalement, depuis leur entrée dans l'UE, la Hongrie, la Roumanie, la Pologne, la Slovaquie, la République tchèque ont vu la durée de leur procédure d'insolvabilité diminuer (voir graphique 3). L'exemple le plus marqué est la République tchèque où la durée est de 3,2 ans en 2011 contre 9,2 en 2003. La Hongrie, quant à elle, connaît depuis les années 2000 une stabilisation autour de 2 ans.

Ceci provient entre autres de l'entrée pour certains dans l'UE, de l'entrée en vigueur de nouvelles législations relatives aux faillites ou encore aux effets retardés des lois antérieures. Parallèlement, à la diminution de la durée de la procédure, on assiste à une hausse significative de demandes d'ouverture de faillite.

GRAPHIQUE 3 :
Durée de vie ⁽¹⁾ d'une procédure de faillite



Source : Banque mondiale

LEXIQUE

- **Défaillance** : terme générique désignant une entreprise qui fait l'objet d'une procédure collective et/ou d'une cessation d'activité dans le cadre d'une telle procédure
- **Insolvabilité** : une entreprise insolvable n'est plus en mesure de faire face aux dettes qu'elle a contractées. C'est une notion qui varie selon les pays et le terme peut désigner une procédure.
- **Faillite** : il peut s'agir, en fonction du pays, d'une procédure de type redressement judiciaire ou qui s'oriente vers une liquidation relevant de l'intervention du juge.

ROUMANIE - HONGRIE

Les refontes du cadre légal ont accéléré les défaillances

Ces pays connaissent un taux de défaillance important, leurs entreprises utilisant les moyens légaux mis à leur disposition.

Roumanie

La procédure y semble bien utilisée. Un an avant son entrée dans l'UE (2007), elle a vu le nombre des faillites d'entreprises doubler (environ 10 000). L'instauration de la loi sur la procédure d'insolvabilité (N°85/2006) et sa modernisation en 2010 ont permis un assainissement du tissu entrepreneurial par la simplification de la procédure de la loi sur les faillites. En 2012, il y a eu 23 665 défaillances. Seul un petit nombre d'entreprises choisit de se réorganiser au travers de la procédure d'insolvabilité.

Une étude d'Elena Cristina Baciu (Université Alexandru Ioan Cuza d'Iasi) montre que les termes « défaillance » et « faillite » sont récents dans l'histoire législative du pays. Or dans les faits, seule la procédure d'insolvabilité permet de défendre la propriété et son activité.

Depuis 2008, la Roumanie est le pays qui a le nombre le plus élevé d'entreprises en état d'insolvabilité (celles qui ont choisi d'utiliser le cadre légal mis à leur disposition). Ainsi en 2010, sur 21 692 sociétés défaillantes, 10 377 étaient en procédure d'insolvabilité, 5 104 sociétés et 702 entreprises en insolvabilité de fait, 5 482 en faillite (procédure s'orientant vers une liquidation) et 27 en concordat-plan de réorganisation. On peut citer la société Hermes Top SRL (secteur agroalimentaire), qui a fait l'objet d'une demande d'ouverture de faillite en janvier 2013 suite à une baisse de sa trésorerie et à son incapacité à honorer ses créances. Elle a choisi d'utiliser la procédure de réorganisation pour poursuivre son activité, et a soumis un plan de réorganisation au juge qui n'a pas encore statué. Ce cas illustre le fait que seules les entreprises ayant atteint une certaine taille choisissent d'utiliser cette procédure. Dans les faits, les sociétés utilisent les dispositions relatives à la faillite, c'est-à-dire celles s'orientant vers la liquidation. Ainsi, la loi a bien eu un effet sur la croissance des défaillances.

Hongrie

Ce pays a enregistré, en 2012, 22 840 défaillances, (+11,9% par rapport à 2011).

Dans la terminologie hongroise, « faillite » signifie que le débiteur sollicite une aide pour faire face à ses engagements financiers afin d'assurer si possible sa survie. En 2009, les amendements à la loi de 1991 (relative aux procédures de faillite et d'insolvabilité) allaient dans ce sens. Le législateur souhaitait une utilisation moindre des procédures de liquidation, mais la loi n'a pas eu l'effet escompté. Les procédures de faillite (ou de réorganisation) sont rarement demandées par les sociétés. Il est en effet beaucoup plus facile de liquider une société en difficulté financière et d'en créer une nouvelle que de la sauver et la réorganiser au travers d'une procédure de faillite !

POLOGNE, REPUBLIQUE TCHEQUE

Un recours encore limité aux procédures juridiques

A l'opposé, ces pays ont vu leur nombre de défaillances augmenter mais seul un petit nombre d'entreprises (par rapport au nombre total de sociétés actives) a effectivement demandé à bénéficier d'une procédure d'insolvabilité.

République tchèque

Dans le cas tchèque, en 2012, 7 142 entreprises (sur 1 513 556 actives) étaient défaillantes (+27% par rapport à 2011). Malgré une loi sur l'insolvabilité entièrement revue disposant d'une

(1) La durée de vie de la faillite est égale au temps écoulé entre la demande d'ouverture de faillite et la liquidation finale des actifs.

procédure unique pour trois solutions (la réorganisation, la libération de la dette et la faillite), la majorité des procédures s'orientent vers la liquidation de la société. La loi a aussi prévu la création d'un Registre de l'Insolvabilité reprenant les points importants de la procédure.

Pologne

Le pays se caractérise par un faible nombre de défaillances et un taux de défaillance de 0,04% en 2012 (contre 5,67% en Roumanie). Il a enregistré 877 défaillances (+21% par rapport à 2011). Cette même année, 166 entreprises ont opté pour le concordat judiciaire (ou pour la procédure de réhabilitation), soit une augmentation de 61% par rapport à 2011. La procédure de réhabilitation se met petit à petit en place, mais reste réservée à de grandes structures. On peut citer Polbita SA (secteur distribution cosmétique) dont la maison mère appartient à un fonds d'investissement. Son banquier a proposé un plan de réhabilitation. Si cette tendance se poursuit, c'est un signe fort envers les créanciers. En effet, il ne faut pas oublier que seule une partie des entreprises polonaises fait officiellement une demande d'ouverture de faillite. Les procédures restent globalement longues et coûteuses. En outre, les statistiques disponibles ne prennent pas en compte les dirigeants qui liquident leurs sociétés, ou ceux qui suspendent leur activité. En fait, ce sont plutôt les grandes structures qui demandent une ouverture de faillite tandis que les petites (entrepreneur individuel, SARL) ferment leurs sociétés suite à un défaut de paiement. Il faut aussi noter la montée en nombre des micro-entreprises, en particulier l'auto-entrepreneuriat. Un approfondissement de la crise risquerait à terme d'augmenter le nombre de faillite parmi ces catégories. La loi de 2009 permet aux entrepreneurs (individu, personne légale) ou aux consommateurs d'ouvrir une procédure d'insolvabilité.

TABLEAU 2 : Synthèse des législations et procédures en vigueur dans 5 pays des PECO

	Pologne	Roumanie	Hongrie	Rep tchèque	Slovaquie
Textes en vigueur	Loi sur la faillite et la réhabilitation de février 2003, amendement important en 2009 qui est entré en vigueur le 2 mai 2009	Loi sur la procédure d'insolvabilité N° 85/2006, amendée en 2007, 2008 et 2009, complétée par la loi de juillet 2010. Mise en place d'un Bulletin des Procédures d'Insolvabilité (BPI) recensant tous les actes intervenus durant la procédure.	Loi sur la procédure de faillite et sur la procédure de liquidation du 20 octobre 1991, amendée en 2009 et en 2011 avec décret d'application au 1 ^{er} mars 2012	Loi sur l'insolvabilité N° 182/2006, entrée en vigueur le 1 ^{er} janvier 2008, amendée en 2009 et 2010. Création d'un Registre de l'Insolvabilité reprenant les points importants de la procédure	Loi N°7/2005 sur la faillite et la restructuration de décembre 2004, entrée en vigueur le 1 ^{er} janvier 2006, amendement et complétement avec la loi N°348/2011, applicable depuis le 1 ^{er} janvier 2012 (y compris faillites personnelles). Séparation des deux procédures, faillite et restructuration.
Procédure de "soutien" (redressement judiciaire, concordat ou équivalent)	Concordat : le débiteur peut rester habilité à exercer les actes relevant du cours normal sous la surveillance du contrôleur judiciaire, acceptation obligatoire du concordat par la majorité des créanciers ; Réhabilitation : le débiteur est menacé d'insolvabilité mais n'est pas encore insolvable, plan devant assurer un redressement financier de l'entreprise et confirmer sa capacité à redevenir compétitive sur le marché	Réorganisation avec mise en place d'un plan de réorganisation (perspectives de redressement sur max. 3 ans; acceptation du plan par créanciers); débiteur reste en place sous le contrôle d'un administrateur	Faillite (ou réorganisation) : le débiteur sollicite une aide pour faire face à ses engagements financiers; but : obtenir un protocole d'accord négocié ou non; demande à l'initiative du dirigeant	Réorganisation : entreprises ayant un chiffre d'affaires annuel au moins égal à 100 millions CZK ou au moins 100 salariés, dirigeant reste en place sous la surveillance d'un administrateur ; libération de la dette : concerne personne physique ou consommateur	Restructuration : mise en place d'un plan de redressement, le management de la société reste en place sous le contrôle d'un administrateur et du tribunal, soumission du plan au comité des créanciers et approbation par ce dernier
Procédure "de disparition" (liquidation judiciaire ou équivalent)	Liquidation : à l'initiative du débiteur ou par l'un de ses créanciers	Faillite : à l'initiative du débiteur ou du créancier	Liquidation : peut être demandée par le débiteur, par un créancier ou par une déclaration du tribunal d'enregistrement des sociétés ; examen par le tribunal si l'entreprise est insolvable ou non dans les 60 jours à réception de la requête	Faillite : actifs du débiteur et activité de l'entreprise sont réalisés par l'administrateur de l'insolvabilité ; compensation possible d'une créance enregistrée dans l'état du passif avec une contre créance du débiteur	Faillite : à l'initiative du débiteur ou par deux créanciers au moins
Existence de procédure simplifiée	non	Faillite : le débiteur entre directement en procédure de liquidation ou après une période d'observation (max.50 jours)	non	Faillite minimum si débiteur est une personne physique dont le CA n'excède pas 2 millions CZK et pas plus de 50 créanciers	"Petite faillite" : société ayant un chiffre d'affaires inférieur à 330000 euros, des actifs inférieurs à 165000 euros et moins de 50 créanciers (minima deux conditions)
Existence de procédure "pré-insolvabilité"	non	Concordat préventif : accord entre le débiteur et ses créanciers détenant au moins 2/3 des créances ; Mandat ad-hoc : accord confidentiel, à l'initiative du débiteur sous la houlette d'un mandataire nommé par le tribunal afin de trouver un accord entre lui et un ou plusieurs de ses créanciers	non	non	non

Slovaquie

Ce pays connaît également une augmentation des défaillances en 2012, suite à la dégradation de la conjoncture. Mais bien qu'il existe un cadre légal ad-hoc, beaucoup d'entreprises surendettées ne demandent pas l'ouverture de la procédure de faillite et préfèrent simplement arrêter leur activité, ou attribuent leur société à une personne inconnue pour éviter la poursuite de procédures.

On voit que, dans plusieurs cas, si la procédure juridique existe, elle n'est pas utilisée. Et même dans le cas roumain où on compte de nombreux recours à la procédure d'insolvabilité, dans les faits c'est surtout la liquidation qui est privilégiée.

De manière générale, en Europe centrale les disparitions d'entreprises restent dominantes, malgré des procédures juridiques censées faciliter la restructuration d'entreprises en difficulté. Or les liquidations ne sont pas systématiquement intégrées ni dans les procédures officielles (Pologne) ni dans les statistiques. Dès lors, les données utilisées peuvent sous-estimer le nombre exact de disparition d'entreprises. Certaines liquidations sont « informelles » : le chef d'entreprise ferme sa société qui reste toutefois officiellement enregistrée. Les statistiques ne permettent pas d'illustrer toute l'ampleur de la crise des entreprises est-européennes.

Le tableau 2 synthétise les différentes lois applicables aux procédures d'insolvabilité dans les pays examinés dans cette étude.

L'existence d'un cadre légal idoine et son adaptation dans le temps peut justifier la hausse des défaillances en Europe centrale. Ce n'est pas la seule explication, la conjoncture économique influençant également les entreprises.

III - LES DETERMINANTS MACROECONOMIQUES : QUEL LIEN AVEC LES DEFAILLANCES ?

TABLEAU 3 :
Principaux agrégats macroéconomiques en Europe centrale

	A fin 2012							Prévisions Coface 2013			
	Population en milliers	Taux d'ouverture (exports+ imports) /2 / PIB	Qualité des infrastructures classement banque mondiale, 155 pays évalués	Coût horaire de la main d'œuvre en €, eurostat	Taux de chômage eurostat	Dettes publique, % PIB	Variation de la dette depuis 2008	Croissance 2012	Croissance 2013	Déficit public	Dettes publique
Pologne	38 538	0,46	41	7,4	10,7%	55%	+ 8 p%	2,0%	1,3%	-4,0%	55,0%
République tchèque	10 505	0,73	49	10,6	7,2%	43%	+14 p%	-1,2%	-1,9%	-3,3%	45,0%
Slovaquie	5 404	0,93	48	8,3	14,5%	52%	+24 p%	2,0%	1,2%	-3,0%	53,0%
Roumanie	21 356	0,42	87	4,4	6,7%	37%	+23 p%	0,5%	1,2%	-1,8%	37,0%
Slovénie	2 052	0,71	33	14,9	9,9%	53%	+30 p%	-2,2%	-2,8%	-6,0%	65,0%
Hongrie	9 958	0,79	39	7,5	11,1%	79%	+ 6 p%	-1,8%	-0,9%	-4,2%	75,5%
PECO	130 000	0,6	61	7,7	10%	46%	+15 p%	0,7%	0,9%	-	47,0%

Afin de déterminer quelles sont les causes et comment pourraient varier les défaillances en Europe centrale nous nous penchons sur deux pays de la zone : la Pologne et la Roumanie.

Nous cherchons à expliquer les défaillances par les composantes du PIB puis par l'évolution du crédit au secteur privé. L'historique des données remonte à l'entrée des pays dans l'UE (2004) et ne permet donc pas de régresser l'évolution annuelle des défaillances par un grand nombre de variables. L'analyse est construite à partir de la demande interne privée (DI = consommation privée + investissement privé) et des exportations. Afin de capter les effets les plus significatifs, les régressions ont également été testées sur les mêmes variables retardées d'un trimestre.

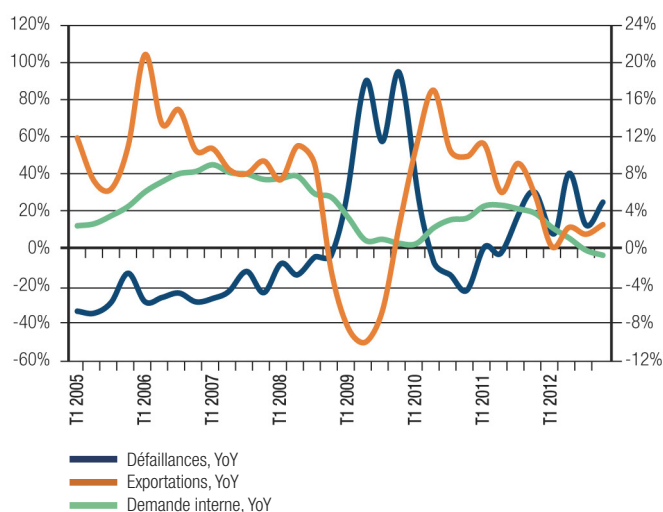
$$\Delta Def_t = \delta + \alpha \Delta DI_t + \beta \Delta X_t + \varepsilon_t$$

(Def représente les défaillances, DI la demande interne et X les exportations brutes)

Pologne

En Pologne, les demandes intérieure/extérieure et crédit bancaire sont corrélées aux défaillances.

GRAPHIQUE 4 :
Demande interne, exportations et défaillances



Sources : Coface, Datastream, National Bank of Poland

Coefficients	Estimation	P value ⁽¹⁾
(Intercept)	0,38206	5,2e-06***
Demande intérieure	-4,80974	0,003397**
Exportations	-2,39022	0,000585***

(1) Permet de vérifier la significativité des variables la p-value est la plus petite des valeurs de α pour lesquelles la décision serait de rejeter H_0 . α est la probabilité de rejeter à tort l'hypothèse H_0 ; α est aussi appelé risque de première espèce, ou niveau du test.

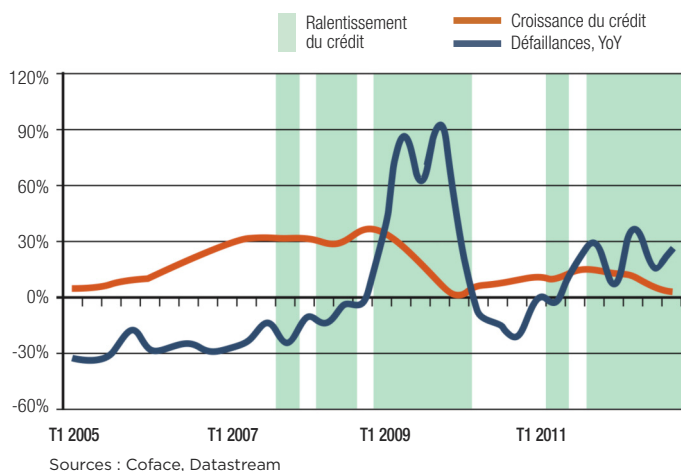
Notre modèle place la demande intérieure comme l'agrégat macroéconomique le plus explicatif des défaillances. La Pologne possède en effet le marché domestique le plus important d'Europe centrale de par sa superficie et sa population.

Les exportations sont également significativement corrélées avec les défaillances. Ce résultat est beaucoup moins attendu compte tenu de la faible ouverture du pays comparativement à ses voisins (46%, cf. tableau 3). Notre étude porte sur les entreprises déclarées en faillite. Dans la partie précédente, il a été expliqué que seules les grandes entreprises se déclaraient en faillite. Or, il y a une plus forte concentration d'entreprises exportatrices parmi les acteurs de grandes tailles. Ce constat peut en partie expliquer les résultats du modèle.

En 2012 les défaillances polonaises ont augmenté de 21,3%. En effet, la contraction des économies ouest-européennes a freiné les exportations polonaises (+1,5%) et une politique de rigueur afin de maîtriser le déficit public a contraint la demande interne (+0,5%). Depuis 2004, la demande interne a progressé à un rythme annuel de 4,7% et les exportations de 7,6%. Structurellement, lorsque les exportations et la demande interne ne progressent pas sur un an, le taux de défaut des entreprises augmente de 38%. Ainsi, pour que les défaillances n'augmentent pas dans un contexte de fléchissement des exportations (+3% contre une croissance moyenne de 7,8% depuis 2004), il faudrait que la demande interne croisse de 6,5% sur un an.

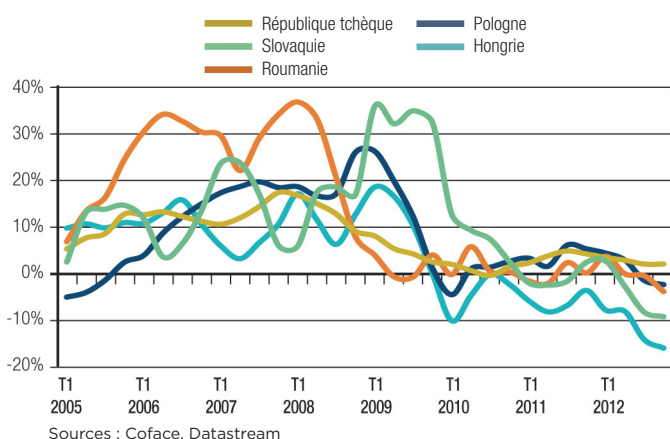
Par ailleurs, depuis 2005, nous constatons que les inflexions du crédit et des défaillances sont liées. Le crédit a explosé dans les PECO entre 2004 et 2008 rendant les acteurs privés (entreprises et ménages) très dépendants du financement bancaire. Or selon nos études statistiques, en moyenne, lorsque le crédit ralentit, les défaillances augmentent de 27%.

**GRAPHIQUE 5 :
Pologne, crédits et défaillances**



Coefficients	Estimation	P value
(Intercept)	-0,17991	0,00531**
Credit	0,45071	2,46e-05***

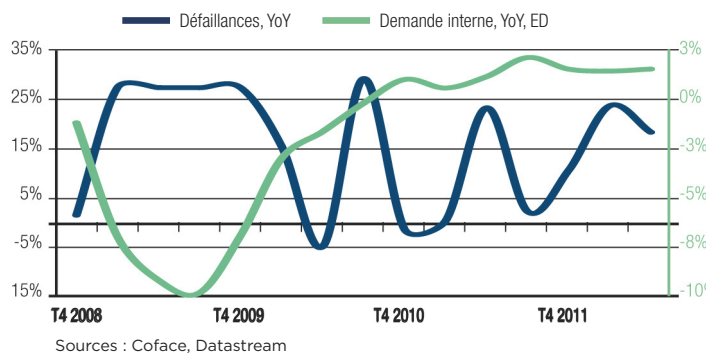
**GRAPHIQUE 6 :
Évolution du crédit en % PIB, GA**



Roumanie

En Roumanie, les défaillances sont corrélées à la consommation des ménages.

**GRAPHIQUE 7 :
Roumanie, défaillances et consommation**



Coefficients	Estimation	P value
(Intercept)	0,12036	0,00214**
Consommation	-1,57975	0,04383*

Les composantes du PIB n'expliquent pas significativement les défaillances sur la période 2004-2008. Nous analysons ce résultat par l'évolution majeure de la réglementation en 2006 qui est à la source de l'augmentation des défaillances durant cette période (cf. partie réglementaire). Une étude sur une période plus courte T4 2008-T4 2012 permet de lier les défaillances à la consommation privée.

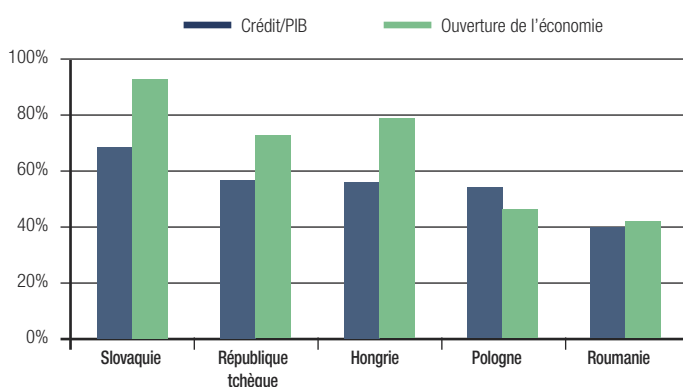
Les exportations ne sont pas non plus significativement liées aux défaillances, sans doute à cause du faible taux d'ouverture roumain (42% du PIB, contre 79% en Hongrie ou encore 93% en Slovaquie).

Seule la consommation est significativement corrélée aux défaillances en Roumanie depuis 2008. Ce résultat était attendu compte tenu de la très forte part de la consommation dans le PIB (72%). A titre de comparaison, cette part est de 49% en République tchèque - pays très tourné vers l'exportation - et de 60% en Pologne. La taille du marché intérieur (21 millions d'habitants) fait que la Roumanie est le second pays le plus peuplé d'Europe centrale. Ensuite, il existe encore un très large tissu d'entreprises individuelles ou familiales en Roumanie, qui sont très tournées vers le marché intérieur.

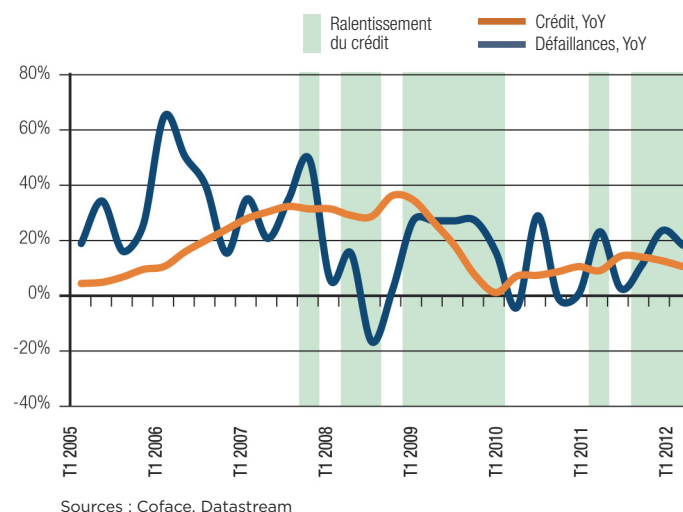
La consommation privée a crû de 1% en 2012, très largement en dessous du niveau de consommation (7,6%) assurant une stabilité des défaillances.

Par ailleurs, aucun lien ne ressort entre les variations, première (croissance) ou seconde (ralentissement), du crédit et l'évolution des défaillances. Ce résultat n'est pas étonnant au regard du poids du crédit au secteur privé dans l'économie roumaine (40% contre 70% en Slovaquie et 54% en Pologne, voir graphique précédent).

**GRAPHIQUE 8 :
PECO, crédit et ouverture**



**GRAPHIQUE 9 :
Roumanie, crédit et défaillances**



IV - QUELLES PERSPECTIVES POUR LES PECO : PREVISION 2013

En 2013, nous prévoyons une nouvelle accélération des défaillances en Europe centrale. En lien avec notre modèle, nous estimons qu'elle sera de 10% en Roumanie et de 29% en Pologne.

Roumanie et Pologne

A prix constants	Croissance 2012	Croissance 2013	Consommation YoY	Investissement YoY	Demande interne privée YoY	Exportations YoY	Défaillances YoY
Pologne	2,0%	1,3%	1,0%	0,8%	0,9%	2,0%	+29%
Roumanie	0,5%	1,2%	1,2%	4,2%	1,9%	2,0%	+10%

En Roumanie, nous prévoyons une nouvelle hausse des défaillances de 10% en 2013 en raison de la faible augmentation de la consommation interne (+1,2%).

En 2013, selon nos prévisions, le volume des exportations polonaises devrait progresser de 2% et la demande interne de 0,9%. Compte tenu du rythme très modeste de progression de ces deux agrégats, nous attendons une hausse des défaillances de 29% comparée à 2013. En raison d'une inflation modérée, le gouverneur de la Banque centrale conduit depuis novembre 2012 une politique monétaire expansionniste favorisant la consommation et l'investissement. A sept reprises, le taux directeur de la Banque centrale a baissé (-1,75pb). Par ailleurs, en Pologne comme dans l'ensemble de la zone Europe centrale, les crédits au secteur privé ralentiront encore en 2013.

Pour les autres pays, dont les chiffres publiés ou les statistiques ne nous ont pas permis de faire de prévisions, nous prévoyons que les défaillances augmenteront fortement en 2013.

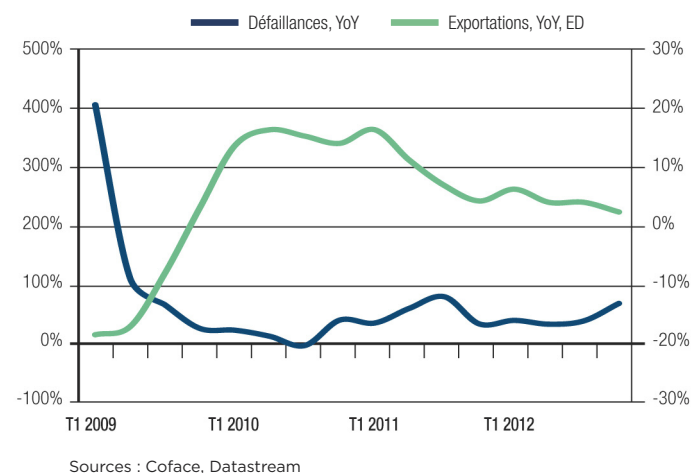
Slovaquie

Nous considérons que la Slovaquie souffre de profonds déséquilibres (chômage structurel, explosion de la dette publique, concurrence nouvelle) qui affecteront les entreprises à court terme. En effet, son modèle repose sur son attractivité pour les investisseurs ouest-européens. Pour cela, le pays a bénéficié d'une main d'œuvre qualifiée, d'infrastructures récentes et d'une politique fiscale avantageuse (taux d'impôt unique à 19%). Or, ces bénéfices s'effritent et le pays a vu sa dette publique augmenter fortement (52%, +24 p% en 4 ans). Ainsi, afin de rassurer la Commission européenne, le gouvernement de Robert Fico a fait voter un nouveau taux d'imposition sur les sociétés (taux de 23%), qui permettra de ramener le déficit à 3%. Par ailleurs, la Roumanie et la Bulgarie (utilisant notamment mieux les fonds structurels européens en développant leurs infrastructures) attirent des sous-traitants automobiles et concurrencent fortement les entreprises slovaques. Le coût de la main d'œuvre et l'impôt sur les sociétés y sont plus avantageux. En 2013, la croissance slovaque ralentira. Nous craignons deux années difficiles qui seront marquées par une forte hausse des défaillances, notamment des sous-traitants.

République tchèque

La République tchèque possède des fondamentaux macro-économiques plus stables que ceux de la Slovaquie. Toutefois, en 2013, en lien avec la récession ouest européenne qui touchera selon nos prévisions 4 des 5 plus grosses économies (France, Espagne, Italie, Pays-Bas), le pays sera de nouveau en contraction du PIB. En outre, les économies chinoises et russes ralentiront en 2013, affectant les exportations tchèques, notamment automobiles. En effet, les entreprises pâtiront comme en 2012 de la large ouverture du pays (73% des exportations). Les défaillances devraient sensiblement augmenter du même volume qu'en 2012.

GRAPHIQUE 10 : République tchèque, défaillances et exports



Slovénie

En Slovénie, en lien avec la fragilité du système bancaire et avec la persistance de la crise de la zone euro, nous estimons que les entreprises slovènes seront les plus touchées en 2013 en Europe centrale. L'impact sur l'augmentation des défaillances d'un accord avec la Troïka est à ce stade difficile à évaluer. Parmi les conditionnalités liées, la probable baisse des subventions publiques conduira à la disparition d'acteurs économiques jusqu'ici soutenus directement ou indirectement par l'Etat.

Si les défaillances ont fortement augmenté en Europe centrale et orientale en 2012 et s'accroîtront en 2013, nous ne pouvons pas uniquement attribuer la cause de la crise des entreprises est-européennes au ralentissement ouest-européen. Tout d'abord, la contraction de la demande interne est le principal facteur explicatif des défaillances en Pologne et en Roumanie, pays relativement fermés. Ensuite, l'entrée en vigueur depuis 2004 de nouvelles législations a conduit à une hausse significative des demandes d'ouvertures de faillite.

Sources

Coface Central Europe, Banques centrales nationales, Datastream, FMI, Banque mondiale, Eurostat, JO des Communautés européennes.