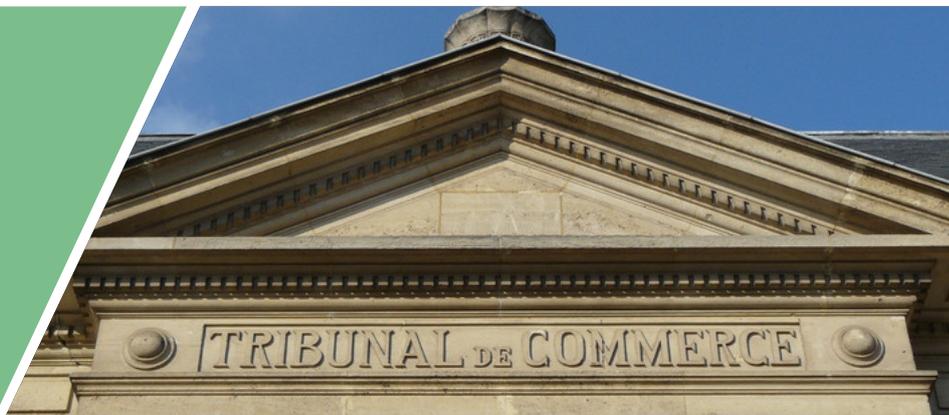


Défaillances
d'entreprises

SOMMAIRE

/02 Baromètre des
défaillances /
automne 2013

par Khalid Ait Yahia,
Jennifer Forest et
Emmanuelle Hirsch

/04 Les défaillances dans la
construction en France :
le secteur de tous les
dangers

par Jennifer Forest
et Julien Marcilly

Vous trouverez dans ce panorama le baromètre Coface, qui analyse l'évolution des défaillances d'entreprises françaises entre novembre 2012 et octobre 2013. Avec une hausse de 4,3% durant cette période, le nombre de défaillances (62 431) est désormais proche du pic historique atteint au sommet de la crise en 2009. Toutefois, leur coût financier (la dette fournisseur des entreprises défaillantes) diminue de 7,4%. Désormais, la France présente, en matière de « risque entreprise », une situation plus traditionnelle avec des ETI moins atteintes (-29%), après avoir été particulièrement touchées dans la première partie de l'année, au détriment des PME/micro-entreprises plus affectées.

Nous publions ensuite une étude sur les défaillances dans la construction française, secteur surreprésenté au niveau des défaillances par rapport à son poids dans l'économie. D'où vient cette fragilité ? Tout d'abord de la structure (composée essentiellement de TPE) et de la situation financière (avec une rentabilité qui diminue de manière préoccupante et plus fortement que la moyenne des entreprises françaises) des entreprises de la construction. Et aussi d'une conjoncture immobilière peu favorable, comme le montre l'évolution des permis de construire et celle des prix qui, selon une étude statistique, influent fortement sur les défaillances.

Dans ces conditions, la légère reprise attendue du PIB en France en 2014 ne bénéficiera pas à la construction. La probable correction des prix de l'immobilier français qui, bien que légère, provoquera une nouvelle hausse des défaillances dans la construction en 2014.

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 / automne 2013

Khalid Ait Yahia, Jennifer Forest et Emmanuelle Hirsch
direction de la recherche économique, Coface

Le nombre de défaillances augmente sensiblement : 62 431 au total, soit une hausse de 4,3% sur un an (+4,2% depuis janvier 2013), ce qui témoigne de la persistante fragilité du tissu des entreprises françaises. Coface note que les PME sont les plus frappées. En effet, les indicateurs de l'effet taille montrent que les ETI sont moins touchées, avec un coût des défaillances qui s'est réduit de 7,4% sur un an. De fait, le nombre de faillites d'ETI baisse (-29%). Ainsi, Coface constate un retour à une situation moins atypique des défaillances françaises.

	Janvier - Octobre 2013	Novembre 2012 - Octobre 2013			
	Nombre	Nombre	Coût (Mds €)	Coût/PIB	Emplois menacés
Défaillances	52 222	62 431	4,25	0,21%	196 564
Evolution*	+4,2%	+4,3%	-7,4%	-8,6%	-3,3%

* Par rapport à la même période, 12 mois avant

Sources : Scores & Décisions, Coface

Sur les dix premiers mois de l'année, on observe 52 222 défaillances. Il s'agit d'un nombre très élevé, en forte progression (+4,2%) et proche de celui observé sur la même période en 2009 (52 589). Il en est de même sur les douze derniers mois où leur nombre augmente de 4,3%.

Cette forte hausse est due à l'explosion des défaillances des sociétés commerciales. On recense 46 751 cas sur un an glissant (+6,7%). Cette typologie d'entreprises est encore plus affectée qu'en 2009 (44 455 défaillances). Par ailleurs, on peut voir sur le graphique 2 que l'évolution des défaillances en 2013 est comparable à celle de 2009, avec un troisième trimestre similaire. L'année 2013 devrait être historiquement élevée en termes de défaillances.

Au-delà de la hausse du nombre de défaillances, nos indicateurs de coûts de défaillances montrent un retour à une situation plus classique. Le coût financier, à savoir la dette fournisseur des entreprises défaillantes, diminue sur les douze derniers mois de 7,4%. Il atteint désormais 4,25 milliards d'euros et continue de représenter une part importante du PIB (0,21%). Des défaillances d'entreprises avec une dette importante ont malgré tout eu lieu sur les 4 derniers mois, bien que moins nombreuses. Citons les redressements judiciaires de SA sportive professionnelle Le Mans FC en août 2013, d'Européenne Food en septembre 2013 (centrale d'achat alimentaire) ainsi que la liquidation du courtier en assurances Assor France en juillet. Par ailleurs, les dix plus importantes défaillances en termes d'encours fournisseurs représentent 3,8% de la dette totale.

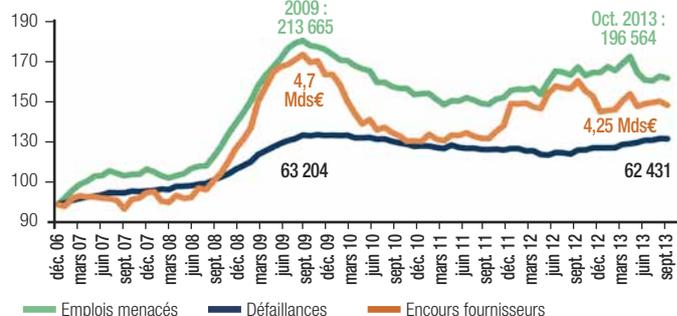
Les emplois menacés associés aux défaillances diminuent légèrement (-3,3%) et restent sous la barre des 200 000.

Alors que l'effectif moyen est de 3,15 par entreprise défaillante, on note toujours en septembre et octobre des redressements judiciaires associant un nombre d'emplois important comme LH2 (spécialisée dans les études de marché), CALL Expert (activités de centres d'appels), et GUIGARD et associés (services de déménagement).

La hausse de 4,3% du nombre de défaillances masque des réalités différentes en fonction de la typologie d'entreprises. Ainsi, les PME sont les plus touchées par les défaillances à l'automne, dont le nombre progresse de 8%. Les défaillances de TPE évoluent également de 5,7%, celles des micro-entreprises de 4,2%.

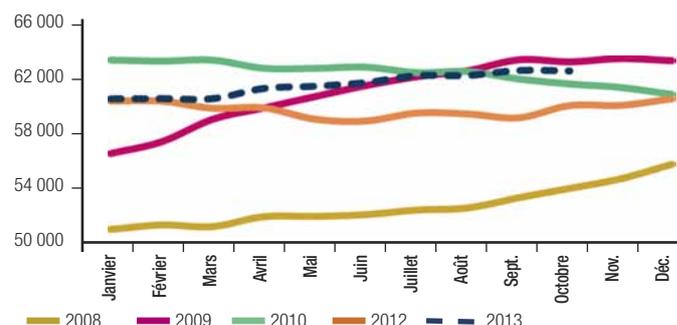
A contrario, on observe une forte diminution des défaillances d'ETI (-29%), ce qui explique la baisse du coût des défaillances. Les ETI sont à présent moins pénalisées par la situation économique.

GRAPHIQUE 1 : Evolution des défaillances et de leurs coûts (base 100 : décembre 2006)



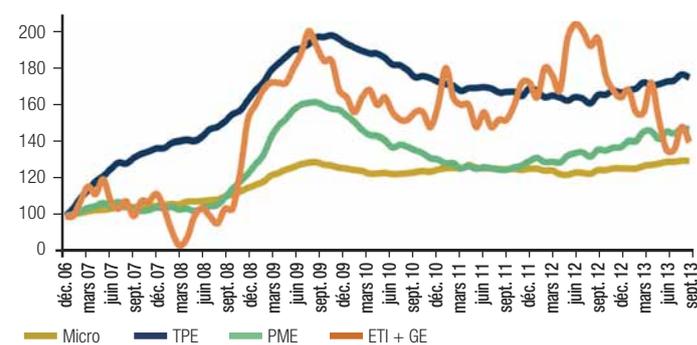
Sources : Scores & Décisions, Coface

GRAPHIQUE 2 : Evolution dynamique des défaillances en France



Sources : Scores & Décisions, Coface

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



Sources : Scores & Décisions, Coface

Analyse par secteurs

Malgré la hausse de 4,3% des défaillances à fin octobre, le risque de certains secteurs s'améliore à l'instar du papier-bois et de la chimie. Celui d'autres secteurs continue de se dégrader fortement comme la distribution, le textile-habillement et la construction.

Secteurs d'activité	Nombre**	Evolution**	Poids***	Évolution du coût**	Répartition du coût
Construction	20 541	5,1%	33%	9,6%	29,3%
Services aux particuliers	10 887	7,8%	17%	-9,2%	4,2%
Autres services*	9 025	-0,3%	14%	-4,3%	10,2%
Distribution	5 870	8,1%	9%	47,3%	10,2%
Automobile et transport	4 119	2,8%	7%	-20,8%	8,5%
Agro-alimentaire	4 396	2,2%	7%	-12,3%	9,8%
Textile-habillement	2 239	4,8%	4%	67,3%	5,5%
Electronique et informatique-télécom	1 904	8,6%	3%	-26,0%	7,0%
Papier-bois	1 767	-0,6%	3%	-27,2%	6,0%
Métaux	1 074	-0,2%	2%	14,2%	7,0%
Chimie	609	-5,3%	1%	-76,6%	2,3%
Total	62 431	4,3%	100%	-7,4%	100%

* Services dédiés aux entreprises et collectivités locales

** Sur 12 mois glissants, novembre 2012 à octobre 2013

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

Sources : Scores & Décisions, Coface

Les secteurs dont les risques se détériorent

● La distribution

Ce secteur reste sensible à la conjoncture. Le nombre de défaillances augmente de 8,1% et son coût de 47,3% (coût toujours marqué par la liquidation de Virgin en janvier 2013). Les commerces spécialisés (sport, meubles, fleurs...) sont les plus affectés par la contraction du budget des ménages. Ainsi en octobre 2013, la chaîne de magasin Milonga (commerce de détail d'instruments de musique) a connu une liquidation judiciaire.

● Le textile-habillement

La hausse générale des défaillances dans ce secteur (+4,8% sur un an) provient essentiellement du commerce de détail habillement-chaussures qui concentre, à lui seul, 70% des défaillances. Ce segment a souffert d'une consommation atone et d'une concentration.

La défaillance d'acteurs majeurs dans l'habillement, comme Marèse (connu sous le nom Ooxoo), L.T.J. Diffusion (licence Arthur), mais aussi dans le tissage et la fabrication (Roland Vlaemyck Tisseur, H ET C) ont contribué à la progression des coûts.

● La construction

Avec plus de 20 000 défaillances, la construction continue de se dégrader (+5,1%), et le coût associé croît également (+9,6%). Cette hausse est liée notamment à la forte diminution des permis de construire (-16% à fin septembre, sur douze mois).

Les secteurs dont les risques s'améliorent

● La chimie

Bien que la situation soit contrastée, nous observons une décline générale du nombre de défaillances dans ce secteur (-5,3% sur un an). Cette évolution est due au repli du nombre de faillites dans le commerce de produits chimiques (-3% sur un an), tandis que la plasturgie souffre toujours des faiblesses du secteur automobile.

Quant au coût, il chute de 76,6% sur un an, le secteur du raffinage n'ayant pas connu de défaillances majeures depuis la mise en redressement judiciaire de Petroplus.

● Le papier-bois :

Le secteur connaît un recul des défaillances (-0,6% sur 1 an), surtout dans le sous-secteur de l'édition (-4,4%). La partie papiers emballage s'améliore également. Le coût diminue aussi fortement (-27,2%) car le secteur n'a pas connu de faillites aussi importantes que celle de Comareg en novembre 2011 (259 millions de CA).

Forte augmentation de l'endettement

La dette totale (fournisseur et bancaire) des entreprises défaillantes avoisine 7 milliards d'euros. Cela représente une baisse de 6,8% sur les douze derniers mois, mais une augmentation de 57,5% depuis 6 ans.

Cette dette est constituée à 60% d'encours fournisseurs et 40% de dettes bancaires. Malgré son plus faible poids, la dette bancaire a plus que doublé en 6 ans, passant de 1,3 en 2007 à 2,8 milliards d'euros aujourd'hui. Sur les douze derniers mois, la dette bancaire a chuté aussi fortement (-5,9%) que la dette fournisseur (-7,4%).

Ceci conforte nos constatations sur l'effet taille...

Evolution de la dette totale des entreprises défaillantes (en milliards d'euros)



Sources : Scores & Décisions, Coface

LEXIQUE

- **Défaillance** : défaillance légale à savoir redressement ou liquidation judiciaire
- **Micro-entreprises** : entreprises de moins de 10 salariés
- **TPE** : toutes petites entreprises ayant entre 10 et 19 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 défaillances dans la construction en France : le secteur de tous les dangers

Jennifer Forest et Julien Marcilly,
direction de la recherche économique, Coface

La construction est au cœur de l'économie française. Du côté des ménages, 62% de la population se déclarent propriétaires d'un bien en 2013, ce qui les rend vulnérables aux fluctuations des prix immobiliers. Les « non-propriétaires » sont aussi sensibles à l'évolution du coût du logement : le ménage français médian consacre en effet 18,5% de son budget au logement. Du côté des entreprises, la construction concentre plus d'un sixième des entreprises françaises.

Ce secteur est aujourd'hui dans une situation paradoxale. Le marché immobilier n'a certes pas subi de correction marquée en France à la suite de la crise de 2008-2009, à l'inverse de la plupart des autres pays européens. Mais malgré cette résilience, le secteur concentre à lui seul plus de 30% des défaillances totales en France.

Alors comment expliquer cette surreprésentation du secteur dans les défaillances, y compris lorsque la conjoncture économique est favorable ? Cette question est d'autant plus cruciale que le secteur ralentit à l'heure actuelle, face à une croissance atone et un chômage élevé. Pour y répondre, nous présentons d'abord les tendances récentes des défaillances dans la construction en France, avant d'analyser ses fragilités financières spécifiques. Nous détaillons ensuite les perspectives d'évolution des prix immobiliers en 2014, et leurs conséquences sur les défaillances dans la construction.

LA SITUATION DE LA CONSTRUCTION SE DÉTERIORE AU REGARD DES DÉFAILLANCES

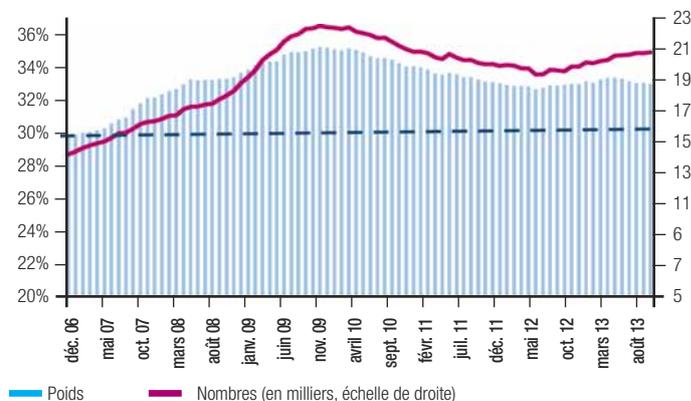
Le nombre de défaillances dans la construction traduit une situation qui se dégrade : plus d'une défaillance sur trois en France concerne une entreprise dans la construction et ce nombre ainsi que le coût associé, ont tendance à augmenter depuis un an.

Le stock de défaillances est structurellement élevé...

La construction est le secteur qui rassemble le plus grand nombre de défaillances depuis sept ans en France. Fin octobre 2013, le poids des défaillances dans la construction était de 32,9%. Au plus fort de la crise, en juin 2009, il atteignait même 36%. A titre de comparaison, l'investissement en construction représente « seulement » 10% du PIB, le secteur emploie 10% de la population active et regroupe 18,4% des entreprises françaises⁽¹⁾ (2012). Le graphique 1 confirme que ce secteur concentre au minimum 30% du total des défaillances, et ce quelles que soient les fluctuations de la croissance. Avec un chiffre d'affaires équivalent, le secteur de l'agro-alimentaire (160,9 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2012⁽²⁾ contre 170 pour la construction⁽³⁾, soit l'équivalent du PIB de la Nouvelle-Zélande) ne représente que 7% des défaillances totales.

Cette surreprésentation des défaillances dans la construction en France est également frappante en comparant son poids aux autres pays européens. En Allemagne⁽⁴⁾, elles pèsent seulement 19,4% du total pour l'année 2012. En Espagne, qui connaît une crise immobilière profonde, elles représentent 27% du total sur les 9 premiers mois 2013⁽⁵⁾.

GRAPHIQUE 1 :
Part du secteur de la construction dans les défaillances



Sources : Scores & Décisions, Coface

Définition du secteur de la construction

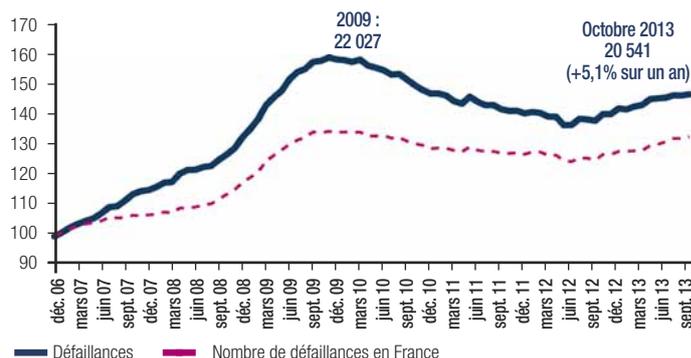
Le secteur de la construction dans cette étude recoupe la définition de l'INSEE c'est-à-dire « l'édification, l'extension, la démolition, la restructuration, l'entretien et la rénovation de bâtiments à usage résidentiel ou à usage non-résidentiel », ainsi que l'activité immobilière.

Nous avons également intégré, pour analyser les défaillances dans ce secteur, les fabricants de matières premières utilisées dans la construction, ainsi que les commerçants de produits liés à cette activité. A noter que pour l'analyse financière et de solvabilité, celle-ci s'appuie sur des données Banque de France qui distinguent le secteur de la construction au sens strict et celui de l'immobilier.

... et a même tendance à augmenter

En comparant le nombre de défaillances dans la construction à celui de l'ensemble des entreprises (graphique 2), on observe que le premier a augmenté plus rapidement que le second depuis 2007, avec un écart particulièrement marqué en 2009. Au cours des deux années suivantes, les défaillances du BTP reculent légèrement, avant une recrudescence depuis 2012. Fin octobre 2013, le nombre d'entreprises défaillantes dans la construction augmente de 5,1% sur un an. Il se situe désormais au-dessus de la barre des 20 000, alors qu'il était proche de 14 000 fin 2006.

GRAPHIQUE 2 :
Evolution du nombre de défaillances dans la construction
(base 100 = 2006 ; GA)



Sources : Scores & Décisions, Coface

(1) Périmètre Insee

(2) ANIA, communiqué du 16/04/13

(3) FIEC, Fédération de l'Industrie Européenne de la Construction

(4) Source : Destatis

(5) Source : INE (Instituto Nacional de Estadística)

Les effectifs associés à ces défaillances suivent la même tendance. En octobre 2013, les défaillances ont menacé 58 619 emplois sur un an. Ce chiffre reste extrêmement élevé, avec en moyenne 2,9 emplois menacés par défaillance.

En 6 ans, les effectifs associés aux défaillances dans la construction ont progressé de 68%, donc plus rapidement que leur nombre (+29,4% au cours de la même période).

En outre, le coût financier de ces défaillances, c'est-à-dire l'encours fournisseur associé à chaque entreprise défaillante, ne cesse d'augmenter. Fin octobre 2013, il était sur un an de 1,24 milliard d'euros (graphique 3), soit une hausse de 9,6% par rapport aux douze mois précédents. Comme cela représente 29,3% du coût total des défaillances en France, la construction est donc le secteur le plus « coûteux », loin devant l'agroalimentaire (9,8% du total) et la distribution (10,2%).

L'année 2012 (et très certainement 2013) a d'ailleurs été une année record en matière de coût des défaillances dans la construction, 16% plus élevé que le pic précédemment observé en 2009.

GRAPHIQUE 3 :
Evolution du coût des défaillances (base 100 = 2006 ; GA)



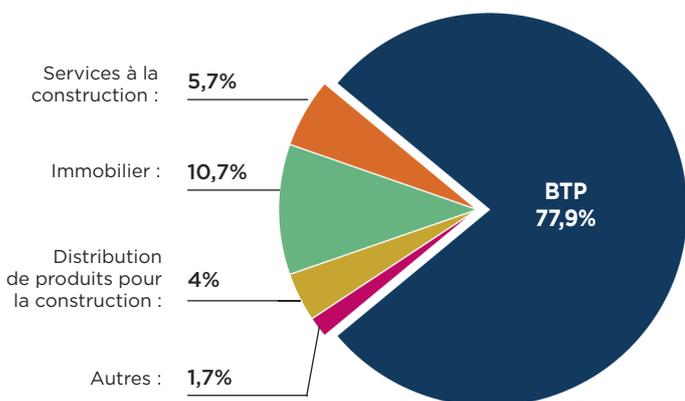
Sources : Scores & Décisions, Coface

Des situations différenciées par sous-secteurs

Même s'il s'avère que l'ensemble de la filière (le BTP, l'immobilier ainsi que les services et le commerce liés à la construction) connaît des difficultés, on note des évolutions différentes par type d'activité.

Ainsi, le BTP (qui concentre 77,9% des défaillances, dont beaucoup d'entreprises de maçonnerie, menuiserie et plâtrerie) a enregistré une hausse de 1,5% du nombre d'entreprises défaillantes en 2012.

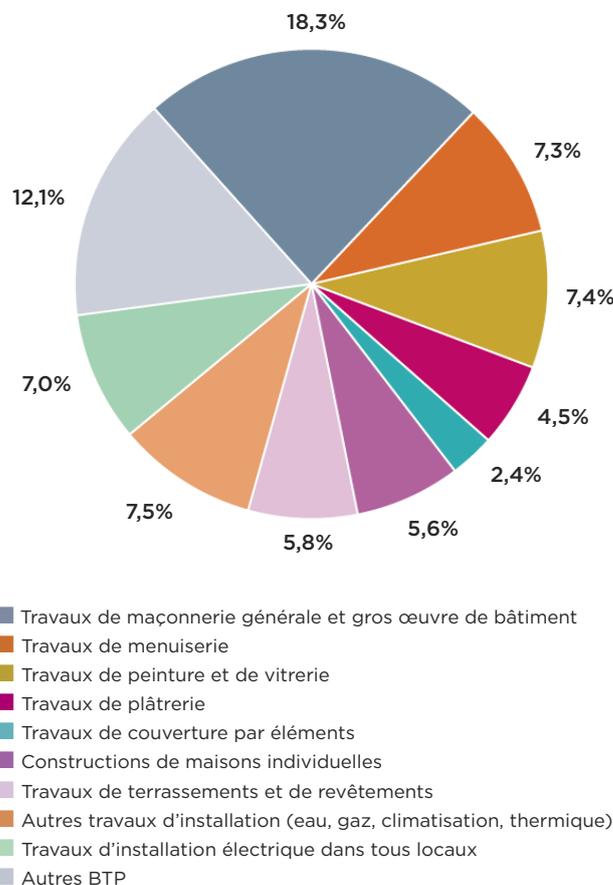
GRAPHIQUE 4 :
Répartition des défaillances par sous-secteurs en 2012



Sources : Coface Services, Coface

Le nombre de défaillances dans l'immobilier (10% des défaillances du secteur) se dégrade de manière plus marquée (+3,5% sur un an et +67,6% entre 2006 et 2012). Enfin, les services à la construction, notamment les sociétés d'architectes et d'ingénieurs, sont les plus touchées par l'augmentation des défaillances (+9,2%).

GRAPHIQUE 4 (suite) :
Zoom sur la répartition des défaillances dans le BTP



Le classement des plus importantes défaillances sur les douze derniers mois (tableau 1) illustre également ces différences : il y figure notamment les redressements et liquidations judiciaires de menuisiers et fabricants d'éléments nécessaires au BTP.

Tableau 1 :
Top 5 des défaillances de novembre 2012 à octobre 2013, en fonction de l'effectif

Raison sociale	Effectif	Activité
HUIS CLOS	1 083	Travaux de menuiserie bois et PVC
CLESTRA	583	Travaux de menuiserie
MULTITEC	400	Travaux d'installation électrique dans tous locaux
OXXO	400	Fabrication d'éléments en matières plastiques pour la construction
AREA FRANCERAM SA	264	Fabrication de carreaux en céramique

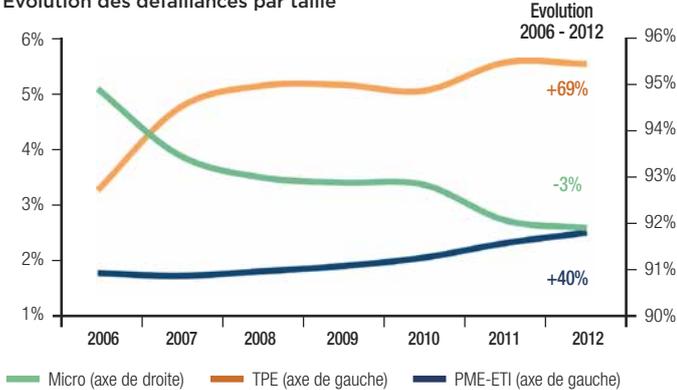
Sources : Scores & Décisions, Coface

Cette hausse en nombre et en coût est liée aux caractéristiques des entreprises défaillantes telles que la taille et l'ancienneté.

Des entreprises défaillantes de plus en plus anciennes et de grande taille

Le profil des entreprises défaillantes a beaucoup évolué depuis six ans. Traditionnellement, les défaillances concernent les micro-entreprises (92% du total), très fragiles et dont le stock est « incompressible ». Ainsi, en 2006, le secteur était caractérisé par des faillites d'entreprises de toute petite taille (graphique 5) et avec une ancienneté entre 3 et 5 ans (graphique 6). Six ans plus tard, le nombre de TPE et de PME-ETI a fortement augmenté (respectivement +69% et +40%). Les défaillances touchent donc désormais des entreprises de taille de plus en plus importante, ce qui explique la hausse des coûts associés.

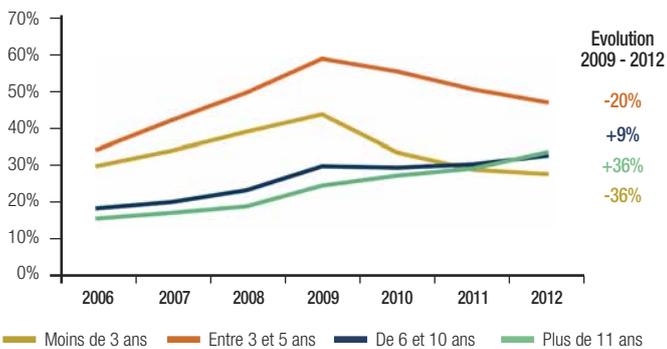
GRAPHIQUE 5 :
Evolution des défaillances par taille



Sources : Coface Services, Coface

De même, l'ancienneté des entreprises défaillantes a sensiblement évolué. Depuis 2009, les défaillances concernent de moins en moins les jeunes structures et davantage les plus anciennes. Le nombre de défaillances d'entreprises de moins de 3 ans et entre 3 et 5 ans d'ancienneté a diminué de respectivement 36% et 20%. A contrario, les défaillances des entreprises ayant entre 6 et 10 ans, ou plus de 11 ans, d'ancienneté ont progressé de respectivement 9% et 36%.

GRAPHIQUE 6 :
Evolution des défaillances par ancienneté



Sources : Coface Services, Coface

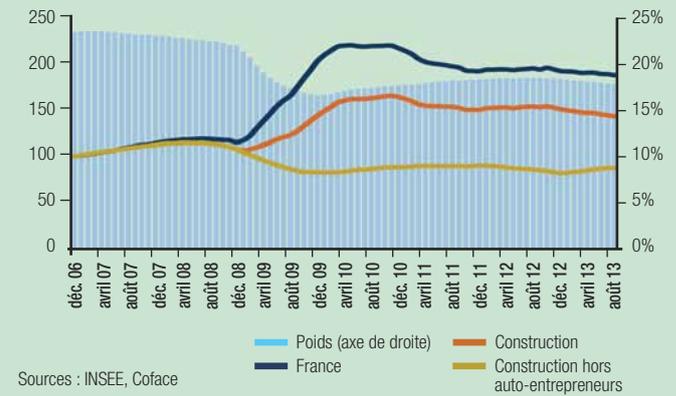
L'augmentation des défaillances n'est pas liée à celle du nombre d'entreprises créées

L'augmentation du nombre de créations d'entreprises pourrait expliquer la hausse du nombre de défaillances dans le secteur. Or le nombre de créations d'entreprises a augmenté très significativement depuis 2009 (voir graphique ci-contre), avec le lancement du statut d'auto-entrepreneur. Mais ce statut ne donnant pour l'instant pas lieu à des redressements ou des liquidations judiciaires, il ne peut pas être à l'origine de la hausse du nombre d'entreprises défaillantes.

Si l'on soustrait ainsi cette population d'entreprises, le nombre d'entreprises créées diminue de 7,7% entre mai 2009 et mai 2013 sur 12 mois glissants.

La part de la construction s'affaiblit aussi par rapport à l'ensemble des entreprises françaises et ne représente aujourd'hui que 18% d'entre elles (contre 23,5% en 2009).

Créations d'entreprises dans le secteur de la construction et en France



L'augmentation continue des défaillances et de leurs coûts associés est une tendance lourde, principalement due à la fragilité financière croissante des acteurs du secteur.

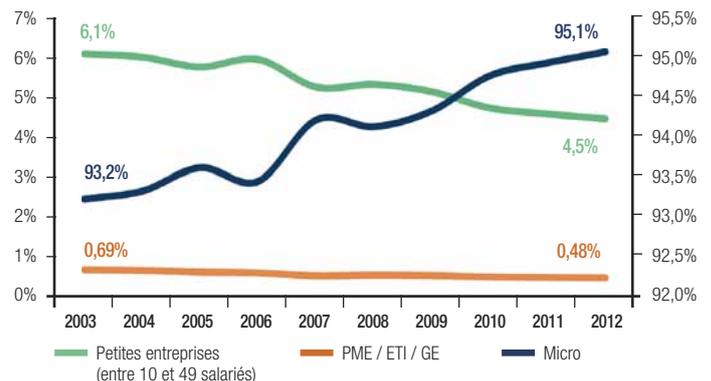
DES ENTREPRISES STRUCTURELLEMENT FRAGILES

Un secteur composé majoritairement de petites structures

Même si les défaillances d'entreprises de grande taille augmentent depuis 2009, le secteur reste dominé par les micro-entreprises (95% du secteur) qui ne cessent de croître, à l'inverse des petites entreprises (4,5% du secteur) et des PME-ETI-grandes entreprises (moins de 0,5% du secteur). Ces petites structures prédominantes sont par nature financièrement plus fragiles, dans la mesure où elles possèdent relativement peu de capitaux propres. En effet, il n'existe pas véritablement pour les micro-entreprises de minimum requis au niveau du capital social (surtout pour les artisans et les entrepreneurs individuels ; les Sarl de leur côté peuvent se constituer avec un montant minimum obligatoire de 1€). Cette spécificité les rend donc plus vulnérables aux fluctuations de l'activité, comme le montre la crise de 2008-2009 qui a provoqué des défaillances des entreprises les plus petites et les plus fragiles.

Toutefois, la démographie spécifique des entreprises du secteur de la construction n'explique pas la tendance récente à l'augmentation de la taille et du coût associé des entreprises en difficulté. Mais celle-ci trouve plutôt son origine dans la persistance de la crise, dont sa longue durée et son approfondissement mettent en difficulté des entreprises de taille de plus en plus importante.

GRAPHIQUE 7 :
Répartition des entreprises dans le secteur de la construction par taille



Trois questions à Paul Baillot d'Estivaux, Arbitre construction, direction de l'arbitrage, Coface

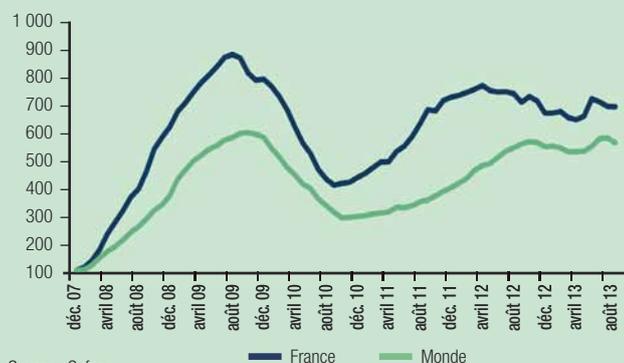
Quelle est la situation actuelle du secteur de la construction ?

Un frémissement de l'activité, avec une progression des mises en chantier, a été observé au 2^{ème} trimestre 2013. Mais cette activité reste en net repli sur les 12 derniers mois dans un contexte toujours difficile. La construction de logements neufs est pénalisée ainsi que la rénovation de logements (ce qui est plus rare), qui atteint un niveau comparable à celui de 2010.

Le risque de crédit, caractérisé par les impayés que nous enregistrons, suit une tendance à la hausse depuis le 2^{ème} trimestre 2013. Ce niveau de risque reste très élevé, proche de celui observé début 2009, voire même fin 2011.

La crise de 2009 a frappé les entreprises les plus petites et les plus fragiles du secteur. Mais compte tenu de sa durée et de son intensité, les entreprises de taille supérieure sont de plus en plus affectées.

Evolution des impayés dans la construction en France (base 100=2007)



Source : Coface

Quels sont les facteurs qui pénalisent en 2013 les entreprises du secteur ?

Les difficultés économiques actuelles pénalisent l'ensemble du secteur. Ainsi, la hausse du chômage, de la fiscalité et la baisse du pouvoir d'achat obligent les ménages à adopter une position attentiste, en faisant particulièrement attention aux dépenses relatives à l'acquisition et à la rénovation immobilières.

La dégradation des trésoreries des entreprises s'est accélérée depuis le début de l'année et atteint aujourd'hui un niveau comparable à celui du début de la crise.

Du côté des Travaux Publics, malgré une embellie au 2^{ème} trimestre 2013 (année pré-électorale), les budgets des collectivités sont toujours aussi restreints.

Quelles sont les perspectives à venir dans ce secteur en France ?

Les permis de construire d'aujourd'hui sont les mises en chantier de demain. Ainsi, dans le cycle long de la construction, la forte baisse des permis de construire depuis un an (-14%), qui s'est accentuée au deuxième trimestre 2013, ne permet pas d'envisager de reprise réelle et durable de l'activité sur ce secteur avant le 2^{ème} trimestre 2014.

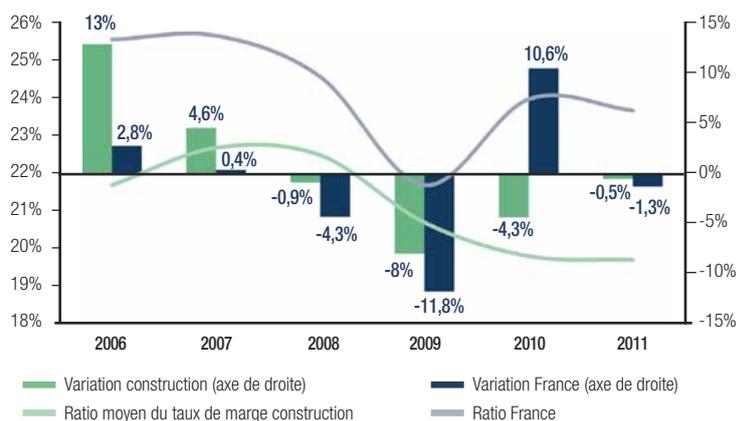
Les carnets de commande continuent de se dégrader et ne représentent plus que 82 jours dans les petites entreprises. Enfin, les nouveaux dispositifs de relance mis en place à la rentrée 2013, parfois flous, n'auront pas les effets escomptés avant plusieurs mois.

Il faut donc rester vigilant.

Les marges des entreprises en baisse

Au-delà de cet effet taille, le nombre élevé de défaillances traduit plus généralement les vulnérabilités financières des entreprises de la construction. L'évolution de leurs taux de marge le confirme : leur rentabilité s'est fortement dégradée depuis 2009 (graphique 8). Le ratio moyen du taux de marge est passé de 22,7% en 2007 à 19,7% en 2011 (-13,2%). Dans l'immobilier également, bien qu'ayant un taux de marge de l'ordre de 60%, on observe une dégradation des résultats en 2011 de 3,4%.

GRAPHIQUE 8 :
Taux de marge* des entreprises de la construction et de l'ensemble des entreprises françaises

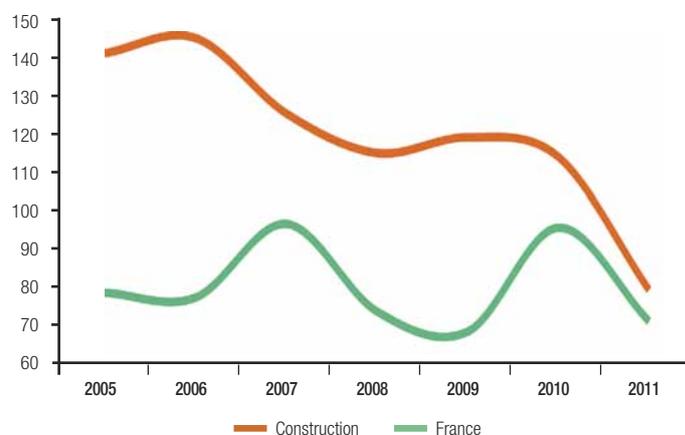


* EBE/VA

Sources : Banque de France, Coface

La dégradation de son taux moyen d'autofinancement illustre aussi les vulnérabilités financières croissantes du secteur. En 2005, le taux d'autofinancement dans la construction était le double de celui observé en moyenne en France (graphique 9). En six ans, il a chuté de 44%, pour atteindre 79,5% en 2011. Alors que le taux d'autofinancement du secteur de la construction était presque deux fois plus élevé que celui de la moyenne des entreprises françaises en 2005, les taux d'autofinancement sont désormais très proches l'un de l'autre. L'immobilier voit aussi son taux diminuer de 27% sur la même période passant de 34% à 24%.

GRAPHIQUE 9 :
Taux d'autofinancement* (ratio moyen)



* Épargne brute/FBCF

Sources : Banque de France, Coface

INTERVIEWS

Arnaud Brocard,

Directeur général, SODIMAT*

« 2014 SERA PLUS MAUVAIS QUE 2013 »

Quelles sont pour vous les difficultés que le secteur de la construction rencontre en ce moment ?

Fin d'année dernière, il y a eu une légère bulle dans le secteur afin d'éviter les changements de réglementation thermique. Désormais, les difficultés se localisent principalement dans le marché du neuf. Nos clients, à savoir les TPE et les artisans, observent un coup d'arrêt depuis le début d'année.

Le marché de la rénovation sera, lui, à peu près équivalent à celui de l'année dernière.

Tous ceux qui, comme les sous-traitants, tournent autour des grands constructeurs ayant moins de travail connaissent de grandes difficultés financières. Par ailleurs, il y a un vrai problème de règlements et de très grosses tensions au niveau des délais de paiements.

Qui sont les plus pénalisés par cette situation ?

Les années passées, c'étaient plutôt les TPE ainsi que les artisans qui étaient touchés par les défaillances. Désormais les entreprises entre 5 et 50 personnes sont de plus en plus pénalisées, avec, du coup, un encours plus important.

2013 représente une deuxième vague : la crise de 2009 avait d'abord sanctionné les entreprises les plus petites notamment les micro-entreprises. Désormais, elle fragilise les PME, qui ne cessent de puiser dans leurs fonds propres.

Quel est votre sentiment pour 2014 ?

2014 sera plus mauvais que 2013. Pour moi, on n'a pas encore atteint le point bas sur le marché de neuf. Tout simplement parce que fin 2012 beaucoup de projets ont été vendus et se réalisent maintenant. Donc la situation risque de se compliquer en 2014.

De mon point de vue, on observera une tendance à la stabilisation sur le marché de la rénovation. Toutefois, sur le neuf, les difficultés ne sont pas terminées.

Sur mon périmètre, à savoir le nord de la France, l'activité pourra être sauvée par les majeurs de la profession qui ont encore de beaux chantiers.

Nicolas Macarez,

Président S.A.S, GEDIMAT - BRUHY-VACHERAND*

« LES DÉLAIS DE PAIEMENT SONT PLUS LONGS QU'EN 2009 »

Qu'est-ce qui caractérise le secteur de la construction en 2013 ?

Le secteur est marqué à la fois par un manque évident d'ouvertures de chantiers et également par de fortes tensions au niveau des règlements. Ainsi, les délais de paiement s'allongent et sont même plus longs qu'en 2009.

On observe de nombreux reports d'échéances de certains clients. Du coup, notre entreprise assume de plus en plus le rôle de banquier, avec une capacité limitée.

Qui sont les plus pénalisés par cette situation ?

Nos deux typologies de clients connaissent des tensions en ce moment. Les entreprises, quelle que soit leur taille, affichent des difficultés. Des sociétés, qui avaient pignon sur rue, avec 20 à 30 ans d'ancienneté, ferment alors qu'on ne se posait pas la question avant. Nous devons donc rester vigilants sur tous types d'entreprises.

Les particuliers également, qui constituent 35% de notre portefeuille client, ont freiné leur dépense dans la construction, avec moins d'achat « coup de cœur » et donc des dépenses plus réfléchies.

La situation va-t-elle selon vous s'améliorer en 2014 ?

Pour moi, 2014 sera semblable à 2013. Il ne faut pas s'attendre ni à une embellie, ni à une vraie reprise. On vit des moments compliqués, toutes les trésoreries sont tendues. Cette situation dure depuis 2011, avec une baisse continue du chiffre d'affaires. Un retour à la normal sera donc difficile.

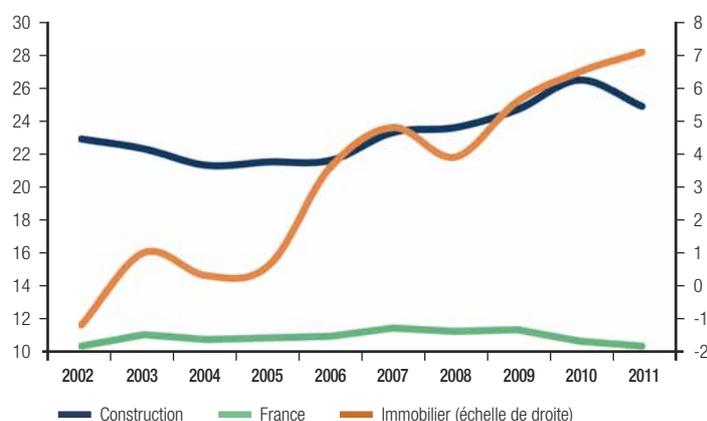
* Courtés par l'AU⁽⁶⁾

Un crédit interentreprises difficilement supportable

Le secteur de la construction est également marqué par des tensions de trésorerie, un manque de liquidités ainsi qu'une situation financière dégradée, qui fragilisent les entreprises sous-capitalisées. Ainsi, l'allongement des délais de paiement en est un exemple significatif. Or ce crédit interentreprises⁽⁷⁾ constitue souvent un élément important de la viabilité de nombreuses PME. En France, fin 2011, il était évalué à plus de 600 milliards d'euros, soit 30% du PIB⁽⁸⁾.

Alors que le délai de paiement moyen est de 10 jours en France, il est nettement plus élevé dans la construction. En 5 ans, il a augmenté de 15,3% et atteint environ 25 jours de chiffre d'affaires, soit plus du double de la moyenne nationale. Dans l'immobilier où le crédit interentreprises était traditionnellement faible, voire négatif, les délais ont progressé de 97% depuis 2006.

GRAPHIQUE 10 :
Crédit interentreprises, moyenne des ratios individuels



Sources : Banque de France, Coface

(6) www.au-group.com

(7) Le crédit interentreprises est un « crédit que les entreprises s'accordent entre elles implicitement à travers les délais de paiement consentis par une entreprise à ses clients. C'est un des éléments du besoin en fonds de roulement ». Source : Vernimmen.

(8) IGF, rapport n°2012-M-070-04 « le crédit interentreprises et la couverture du poste clients »

Ces délais de paiement dans le secteur de la construction se sont beaucoup allongés dans le cas des PME, alors qu'ils sont restés quasi-stables pour les ETI et les grandes entreprises. Pourtant, l'application de la Loi de la modernisation de l'économie (LME⁽⁹⁾) aurait dû entraîner en 2011 un gain de trésorerie de 8,7 milliards d'euros pour les entreprises du secteur comme le souligne l'Observatoire des délais de paiements⁽¹⁰⁾. Mais d'après ce dernier, le secteur voit au contraire ses délais s'allonger, notamment en raison de pratiques non-conventionnelles. Le rapport précise ainsi que le secteur, malgré l'application de la LME et du Code de la construction et de l'habitation, connaît une hausse de ces délais de paiement en 2012 et notamment des « délais cachés » : contestations des factures, externalisations de celles-ci à l'étranger, achats réalisés directement à l'étranger plutôt qu'en France afin d'échapper aux délais réglementaires.

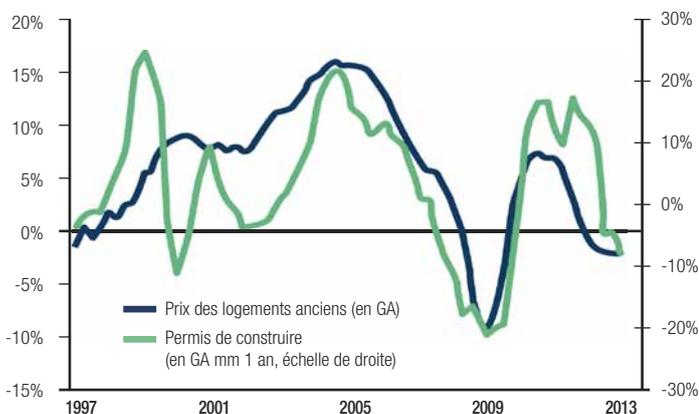
Mais si les défaillances des entreprises de la construction s'expliquent principalement par leur fragilité financière accrue, cette dernière traduit également un environnement macro-économique dégradé.

LA CONJONCTURE DEGRADEE AFFECTE LES ENTREPRISES DU SECTEUR

La légère baisse des prix immobiliers pèse sur l'activité depuis fin 2011

Les prix immobiliers⁽¹¹⁾ ont très fortement augmenté depuis le milieu des années 1990 : +155% entre 1996 et le pic du 3^{ème} trimestre 2008 pour les logements anciens. Dans le même temps l'inflation n'a progressé que de 23%, si bien que les prix immobiliers ont plus que doublé en termes réels. La crise de 2008-2009 a ensuite provoqué une première correction : -9% sur un an au 2^{ème} trimestre 2012. Après un très léger rebond, ils sont repartis à la baisse (-4,2% depuis le 3^{ème} trimestre 2011).

GRAPHIQUE 11 : France : prix immobiliers et permis de construire



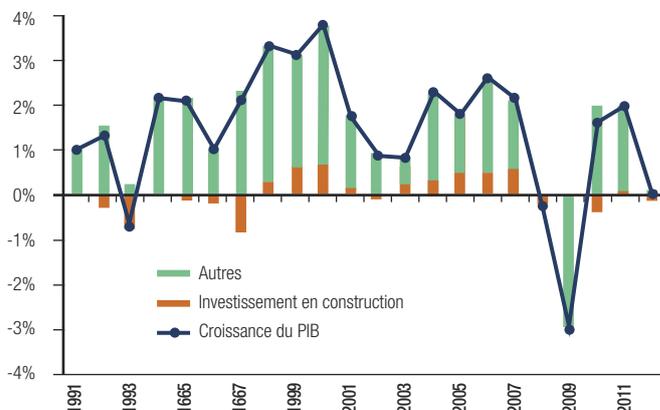
Source : Banque de France

Les indicateurs avancés du secteur de la construction plaident pour une poursuite de cette tendance baissière dans les trimestres à venir : le nombre de permis de construire accordés en août 2013 est en repli de 34% sur un an, soit la baisse la plus marquée depuis mars 2009. L'indice de confiance des professionnels du secteur de l'immobilier est lui aussi proche des niveaux les plus bas atteints en 2009-2010.

Ce repli des prix immobiliers a des effets sur l'activité. Le plus évident réside dans la corrélation positive entre prix du logement et investissement en construction : une hausse des prix incite à investir puisqu'elle a tendance à rendre cet investisse-

ment plus rentable. Or l'investissement en immobilier représente une part significative du PIB en France, environ 10%. Et si la contribution moyenne du secteur à la croissance a été nulle en moyenne au cours des 20 dernières années, l'investissement en construction est un bon indicateur avancé de l'activité : en 1993 puis en 2008, les récessions en France ont été précédées d'une baisse de l'investissement résidentiel.

GRAPHIQUE 12 : France : croissance du PIB



Source : INSEE

Outre l'investissement, les prix immobiliers ont aussi un effet sur l'activité à travers la consommation des ménages : une augmentation de ces prix équivaut à celle de la valeur du patrimoine des ménages. Celle-ci est susceptible d'augmenter le degré d'optimisme de ces derniers et donc leurs dépenses de consommation. Chauvin et Damette (2010)⁽¹²⁾ confirment l'existence de ces effets richesses en France : une augmentation (ou une diminution) de la valeur du patrimoine immobilier de 10% a engendré une hausse (ou une baisse) de la consommation des ménages de 0,6% entre 1987 et 2008.

Les prix restent surévalués d'environ 30%

Le léger repli des prix immobiliers observé depuis la crise de 2008-2009 en France est d'une ampleur modeste en comparaison de ceux observés dans les autres économies avancées. Conjugée à leur forte hausse entre le milieu des années 1990 et 2008, cette relative résilience explique en partie pourquoi le marché immobilier français apparaît surévalué à l'heure actuelle. En effet, si les prix des logements anciens ont augmenté de 70% depuis 2003, les revenus disponibles des ménages n'ont progressé que de seulement 33% dans le même temps.

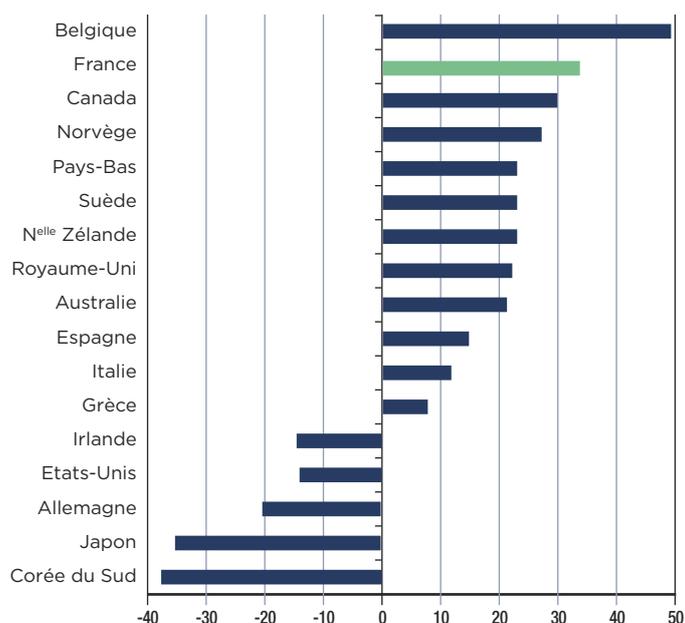
Or, un écart persistant entre croissance des revenus et progression des prix du logement signifie que cette dernière n'est pas soutenable à long terme. Une correction des prix est donc probable. D'après cette approche, le marché immobilier est surévalué d'environ 30%⁽¹³⁾. En tenant compte de cette moyenne de long terme des prix immobiliers et des revenus, l'OCDE parvient à la même conclusion. Le marché immobilier français serait d'ailleurs le plus surévalué des pays appartenant à l'OCDE, après la Belgique (voir graphique 13).

Parmi les principales économies développées, les prix immobiliers semblent aussi surévalués au Royaume-Uni (de l'ordre de 20%) et dans une moindre mesure en Espagne (entre 10 et 15%), même si la forte correction des prix au cours des quatre dernières années a résorbé une large partie des déséquilibres en la matière⁽¹⁴⁾. A l'inverse, les corrections de prix des logements intervenues à la suite de la crise de 2008-2009 aux Etats-Unis, en Irlande ou encore en Grèce expliquent pourquoi les prix ne sont désormais plus surévalués dans ces pays.

(9) La LME a été mise en place en août 2008 favorisant notamment la réduction des délais de paiement
 (10) Rapport annuel de l'Observatoire des délais de paiement, exercice 2012
 (11) Mesurés ici par les prix des logements anciens. Source : INSEE.
 (12) Chauvin V. et Damette O. (2010) : « Effets de richesse : le cas français », INSEE, Economie et statistiques No 438-440.

(13) Calcul réalisé en utilisant les données de prix immobiliers et de revenu des ménages de l'INSEE depuis 2003.
 (14) Au regard de cet indicateur les prix étaient surévalués de respectivement 50% et 45% en 2007 en Espagne et au Royaume-Uni.

GRAPHIQUE 13 :
Ratio de prix immobiliers sur revenus
(2012 ; moyenne de long terme = 0)



Source : OCDE

Outre la valorisation du marché français, les prix pourraient baisser pour des raisons conjoncturelles. L'évolution des taux d'intérêt en est une : pour la première fois depuis mars 2012, le taux d'intérêt moyen des prêts bancaires accordés aux ménages a augmenté en août 2013⁽¹⁵⁾. Cette tendance devrait se poursuivre dans les mois à venir, notamment en raison des meilleures perspectives de croissance et des moindres inquiétudes relatives à l'avenir de la zone euro. Cette remontée probable des taux des prêts accordés pèsera sur la demande de logements.

Enfin, l'effet agrégé sur le secteur de l'ensemble des mesures prises par le gouvernement est difficile à mesurer à ce stade (voir encadré). D'un côté, les mesures d'encadrement des loyers, d'allègement de l'imposition sur plus-values réalisées sur les ventes de résidences secondaires et de hausse des frais de notaires, devraient avoir un effet négatif sur la demande de logement et contribuer ainsi au repli des prix immobiliers. Mais de l'autre côté, des mesures comme la baisse de la TVA pour les travaux de rénovation soutiendront le secteur.

Mesures gouvernementales récentes relatives au secteur de la construction

Plusieurs mesures liées au secteur de la construction ont été annoncées récemment par le gouvernement. Elles sont intégrées dans le cadre de la loi Alur et dans le projet de loi de finance 2014.

La loi Alur (accès au logement et un urbanisme rénové) vise à réduire le coût du logement. Pour ce faire, elle prévoit notamment d'encadrer le montant des loyers (en fonction d'un loyer médian qui reste à définir) afin d'enrayer leur augmentation marquée. Elle prévoit aussi de favoriser une offre de logements plus abondante en modifiant l'imposition sur la plus-value lors de la revente d'un bien immobilier (baisse, voire exonération, de la taxation en fonction du nombre d'année de détention du bien). Cette loi propose également une garantie universelle des loyers (GUL) devant permettre aux propriétaires de limiter les impayés potentiels même si dans un premier temps elle constitue une taxe supplémentaire. Elle a été votée par l'Assemblée nationale le 18 septembre 2013 et adoptée par le Sénat le 26 octobre. Le financement du GUL a été repoussé en 2016.

Cependant, la complexité de cette loi et les difficultés de sa mise en œuvre (notamment pour constituer les bases de données permettant de calculer le niveau médian des loyers) ne devraient pas inciter les propriétaires à vendre ou à louer leur bien notamment dans les zones tendues comme l'Île-de-France.

Dans le cadre de la loi de finance 2014, un second lot de mesures touchant le secteur de la construction a été proposé. Il devrait être validé en décembre 2013. Ces mesures incluent notamment une baisse de la TVA pour les travaux de rénovation thermique, une accentuation des aides écologiques, une hausse des frais de notaires, un gel des aides aux logements, ou encore une augmentation des taxes liées aux ventes de terrains à bâtir.

Si ces éléments de valorisation des marchés immobiliers et de conjoncture visent à prévoir les tendances à venir des prix, ils ne permettent pas de prédire à quelle vitesse la hausse/baisse des prix se produira. Au regard des expériences récentes dans les économies de la zone euro, deux scénarii semblent possibles : 1) une correction rapide et marquée des prix comme celle intervenue en Espagne, en Irlande et en Grèce (recul de 30 à 50% au total depuis 2008) ; 2) un repli plus contenu comme en Italie ou aux Pays-Bas (entre 15% et 20% depuis 2008, soit moins de 5% par an).

Ce second scénario nous semble le plus approprié au cas de la France pour plusieurs raisons. D'abord, le crédit aux ménages n'a crû qu'à un rythme faible au cours des dernières années : +2,1% sur un an seulement au 2^{ème} trimestre 2013 et +4,4% par an en moyenne depuis début 2009. Ces chiffres indiquent que les banques sont restées relativement prudentes dans leur offre de crédit, en sélectionnant seulement les ménages les plus solvables. L'évolution des créances douteuses le confirme puisqu'elles restent à un niveau bas : les prêts non-performants des crédits aux ménages ne représentent que 1,7% du total au 2^{ème} trimestre 2013, soit une hausse de seulement 0,5 point depuis fin 2008⁽¹⁶⁾. Une restriction brutale et rapide des conditions de crédit des banques visant à améliorer la composition de leur bilan semble donc peu probable.

Ensuite, les revenus des ménages sont un autre facteur de soutien au marché immobilier. Malgré le tassement de l'activité et la montée du chômage, le revenu disponible des ménages a augmenté de plus de 7% depuis début 2009. Ajustée de l'inflation, cette croissance reste très légèrement positive. Dit autrement, le pouvoir d'achat des français n'a pas baissé. A l'inverse, celui des ménages italiens et espagnols s'est contracté de respectivement 10% et 7% au cours de la même période. Une croissance de l'activité plus résiliente, des transferts sociaux relativement élevés ainsi que la charge de la dette bénéficiant de faibles taux d'intérêt peuvent expliquer cette différence.

Enfin, la dette des ménages reste à un niveau modéré. Elle représente 82%⁽¹⁷⁾ de leur revenu disponible et n'a que très peu augmenté au cours des dernières années (+4 points depuis 2008). Elle est à un niveau nettement moins élevé que la moyenne de la zone euro (99%). Les ménages espagnols (125%), britanniques (138%) et même allemands (86%) sont plus endettés. Ce niveau d'endettement modéré constitue un autre facteur favorable pour la solvabilité des ménages français.

Dans ce contexte, il est peu probable que les prix de l'immobilier subissent une correction marquée similaire à celles observées en Espagne, en Irlande ou en Grèce depuis 2009. Mais la surévaluation des prix plaide tout de même pour un recul modéré des prix en 2014, que nous estimons à environ 5%. Cette baisse attendue des prix devrait se traduire par une augmentation du nombre de défaillances dans le secteur de la construction en 2014.

(15) Source : Banque de France.

(16) Source : Banque de France.

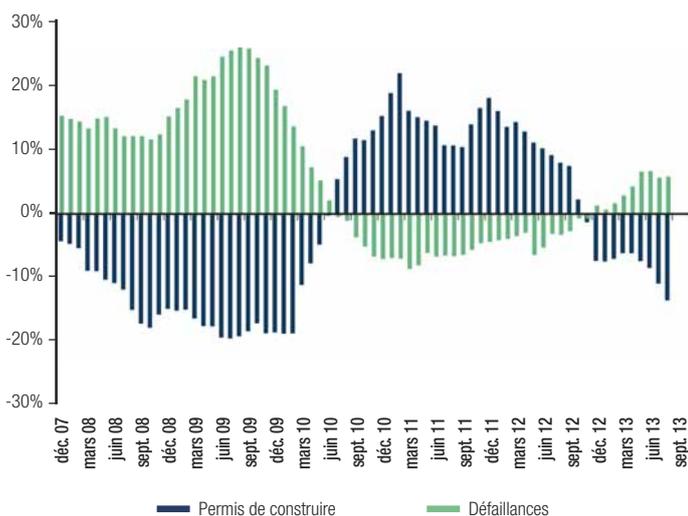
(17) Source : Eurostat, données pour l'année 2011.

NOUVELLE HAUSSE DES DÉFAILLANCES DANS LA CONSTRUCTION EN 2014

Les défaillances françaises influencées par les permis de construire et le prix de l'immobilier

Les défaillances dans le secteur de la construction sont sensibles aux fluctuations de l'activité et donc à celles des indicateurs conjoncturels. La corrélation entre l'évolution du nombre de permis de construire et celle du nombre de défaillances du secteur le confirme (graphique 14).

GRAPHIQUE 14 : Permis de construire et défaillances, évolution N/N-1



Sources : Ministère de l'écologie, du développement durable et de l'énergie, Scores & décisions, Coface

Cette intuition est renforcée par l'existence d'une corrélation statistique. En utilisant des données trimestrielles depuis 2006, nous mesurons la corrélation passée entre l'évolution du nombre de défaillances et celle des permis de construire. La variable explicative « Permis de construire » (Permis) représente l'évolution du nombre de permis en glissement annuel. La variable expliquée (Def) correspond, quant à elle, aux défaillances. On obtient alors le modèle statistique suivant :

$$\Delta Def_t = Const + \alpha \Delta Permis_t + \varepsilon_t$$

Tableau 2 : Modèle statistique, en fonction du permis de construire

Variabes	Estimation	P Value *
Constante	4,347	p<0,0001
Permis de construire	-0,7658	p<0,0001

* 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 H0. α est la probabilité de rejeter à tort l'hypothèse H0; α est aussi appelé risque de première espèce, ou niveau du test. Par ailleurs, le R² ajusté est de 0,85.

Ce modèle fait apparaître des effets significatifs entre défaillances et permis de construire. Ainsi, une baisse de 5% du nombre de permis de construire provoque une hausse de 8% du nombre de défaillances dans le secteur de la construction, toutes choses égales par ailleurs.

En outre, il s'avère que la corrélation entre prix immobiliers et nombre de défaillances est également significative. En effet, en utilisant des données trimestrielles depuis 1996 (et jusqu'au second trimestre 2013), nous avons mesuré la corrélation

statistique entre l'évolution des prix immobiliers (variable explicative Px⁽¹⁸⁾) et celle des défaillances (variable expliquée Def) :

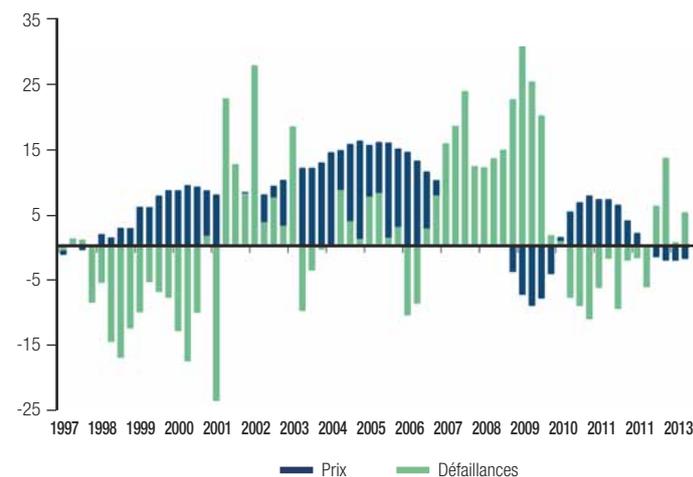
$$\Delta Def_t = Const + \alpha \Delta Px_t + \varepsilon_t$$

Tableau 3 : Modèle statistique, en fonction des prix de l'immobilier

Variabes	Estimation	P Value *
Constante	4,8354	0,0188
Prix	-0,4545	0,0571

Il ressort de ce modèle qu'une baisse de 5% des prix immobiliers (c'est-à-dire notre hypothèse de base pour 2014) aboutirait à une augmentation de 7% du nombre de défaillances. Dans le cas où la baisse des prix serait plus marquée qu'anticipé (de l'ordre de 10%), les défaillances augmenteraient de près de 10% en 2014. A l'inverse, si les prix restaient stables, les défaillances enregistreraient une hausse d'à peine 5%.

GRAPHIQUE 15 : Evolution des prix des logements anciens (CVS) et défaillances, évolution N/N-1, en %



Sources : INSEE, Banque de France, Coface

CONCLUSION

Le secteur de la construction est historiquement surreprésenté dans les défaillances d'entreprises. La crise de 2008-2009, puis la croissance atone en 2012 et 2013, n'ont fait qu'aggraver ce déséquilibre. Cette étude met en exergue une double contrainte qui pèse sur les entreprises du secteur de la construction et explique ce constat : du côté de l'offre, les entreprises souffrent de difficultés financières notamment liées à leur petite taille ou encore à l'allongement des délais de paiement. Et du côté de leurs débouchés, elles sont contraintes par une demande en berne, comme l'atteste le léger repli récent des prix immobiliers. Nous anticipons d'ailleurs que ce recul des prix immobiliers continuera l'année prochaine. Conjugué aux anticipations de croissance faible en France (+0,6%, selon Coface), ces perspectives semblent indiquer que les entreprises du secteur de la construction continueront de souffrir en 2014 et que leur nombre de défaillances sera proche de 22 000.

(18) Indice des prix des logements anciens corrigé des variations saisonnières.