

## FOCUS



Bruno De Moura Fernandes,  
Économiste Europe de l'Ouest  
basé à Paris, France

## Défaillances en France : plus de 22 000 entreprises en suspens

Le mois de janvier 2021 s'est inscrit dans la continuité de l'année 2020 en matière de défaillances d'entreprises : leur nombre a chuté de 38% sur un an, soit exactement la même baisse qu'en 2020. Bien que la crise économique résultant des restrictions sanitaires ait affecté inégalement les secteurs, le nombre de défaillances a reculé de façon remarquablement homogène dans toutes les filières, y compris dans celles à l'arrêt depuis plusieurs mois (bars, discothèques, restaurants, hôtels, salles de sport).

Même les plus petites entreprises, habituellement plus vulnérables en période de récession, ont vu leur nombre de défaillances reculer. Seule exception : le nombre de défaillances d'entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 100 millions d'euros par an est même passé de 8 en 2019 à 21 en 2020, les quatre plus importantes ayant été recensées dans le secteur de l'habillement. Ainsi, le chiffre d'affaires moyen d'une entreprise défaillante a augmenté de 52%, et le coût financier des défaillances, mesuré par l'encours total des dettes fournisseurs non remboursées, a progressé de 3% par rapport à 2019. À l'inverse, les répercussions en matière d'emplois sont restées limitées, avec 126 000 postes concernés par les défaillances sur l'année, soit le plus faible niveau depuis 2006.

Le caractère atypique de cette crise et l'ampleur inédite des mesures de soutien du gouvernement ont cassé au moins temporairement le lien entre activité économique et défaillances d'entreprises. Coface a donc intégré les principales mesures de soutien aux entreprises (dispositif de chômage partiel, prêts garantis par l'État, Fonds de Solidarité) dans son modèle de prévision des défaillances. En prenant en compte à la fois ces mesures et la chute du chiffre d'affaires par secteur, le nombre de défaillances d'entreprises aurait dû croître de 6,5% en 2020 en France. Ainsi, selon le modèle de prévision Coface, près de 54 000 défaillances auraient dû être enregistrées en France en 2020, contre 31 490 procédures effectivement initiées l'an dernier. S'il est difficile de prévoir avec précision le moment où ces 22 500 défaillances « manquantes » se produiront, elles devraient se matérialiser progressivement d'ici à 2022, avec le retour progressif à la normale de l'activité et le retrait graduel des mesures de soutien. D'après le modèle de prévision Coface, le nombre de défaillances manquantes en France est estimé à 8 600 dans le secteur de la construction, 3 000 dans l'hôtellerie et la restauration, 1 800 dans le commerce, 1 500 dans l'industrie manufacturière, 1 200 dans les services aux entreprises et près de 800 dans le transport.



## Les défaillances ont reculé dans tous les secteurs, sans exception...

Le nombre de défaillances d'entreprises a chuté de 38% au mois janvier en France, restant ainsi sur la même tendance qu'en 2020, où 31 490 défaillances avaient été enregistrées, contre plus de 50 000 en 2019. Depuis juin 2020, le nombre mensuel de défaillances d'entreprises a constamment été inférieur en baisse de 30 à 40% par rapport à l'année précédente (**Graphique 1**). Si, dans un premier temps, cette évolution, contre-intuitive au regard de l'effondrement sans précédent de l'activité, semblait imputable à la suspension de l'obligation d'ouvrir une procédure de défaillances en cas de cessation de paiement<sup>1</sup>, la tendance est restée inchangée suite à l'expiration de cet amendement le 24 août dernier.

**GRAPHIQUE 1**  
Défaillances d'entreprises mensuelles



Sources: Ellipsphère, Coface

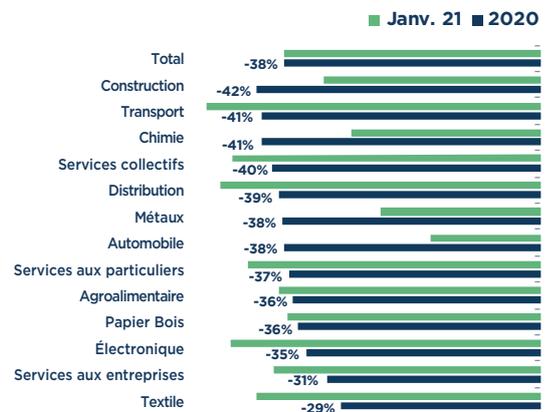
Cette tendance est d'autant plus remarquable qu'elle concerne tous les secteurs, sans exception (**Graphique 2**). Et ce, alors même que les secteurs ont été affectés de façon hétérogène par la crise, notamment en deuxième partie d'année, où la construction et l'industrie n'ont quasiment pas été concernées par les restrictions, à l'inverse des commerces dits « non essentiels » et de certains services comme l'hôtellerie et la restauration. Il n'y a donc pas eu de corrélation entre le nombre de défaillances d'entreprises et l'évolution de l'activité. L'ensemble des secteurs ayant enregistré un recul similaire du nombre de défaillances, leur répartition sectorielle est restée relativement inchangée en 2020 par rapport aux années précédentes, la construction et les services aux particuliers représentant près de la moitié des défaillances (**Graphique 3**). En analysant les données sectorielles à un niveau plus détaillé, et en se concentrant sur les activités directement concernées par les restrictions liées à la pandémie, le constat est identique : le nombre de défaillances de bars, de discothèques, de restaurants, d'hôtels, de salles de sport ou de commerces a baissé de 26% à 39% en 2020 (**Tableau 1**). Les défaillances ont continué de reculer dans tous les secteurs en janvier 2021, par rapport au même mois l'an dernier.

**TABLEAU 1**  
Évolution annuelle du nombre de défaillances par secteur

		Hôtels	Restaurants	Bars & discothèques	Salles de sport	Commerces de détail	dont non alimentaires
NOMBRE DE DÉFAILLANCES	2019	301	5206	1164	163	6017	4066
	2020	212	3165	706	120	3746	2572
	Janv. 21	19	206	39	13	264	166
ÉVOLUTION ANNUELLE	2020	-30%	-39%	-39%	-26%	-38%	-37%
	Janv. 21	-27%	-48%	-58%	-7%	-47%	-48%

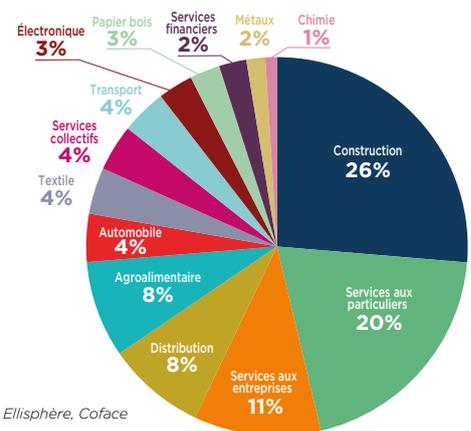
Sources: Ellipsphère, Coface

**GRAPHIQUE 2**  
Évolution annuelle du nombre de défaillances par secteur



Sources: Ellipsphère, Coface

**GRAPHIQUE 3**  
Répartition des défaillances par secteur en 2020

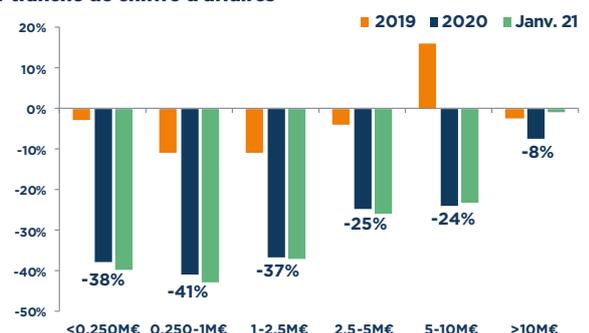


Sources: Ellipsphère, Coface

## ...mais leur coût financier a progressé

Si les défaillances d'entreprises ont été extraordinairement homogènes en termes sectoriels, le constat est plus nuancé concernant la taille des entreprises. Bien que les plus petites entreprises soient, en général, plus vulnérables aux crises économiques car plus fragiles financièrement, elles ont cette fois-ci été jusqu'à présent moins concernées par les défaillances que les plus grandes. Le nombre de défaillances d'entreprises réalisant moins de 2,5 millions EUR de chiffre d'affaires (CA) a ainsi reculé d'environ 40% en 2020 (**Graphique 4**).

**GRAPHIQUE 4**  
Évolution annuelle des défaillances par tranche de chiffre d'affaires



Sources: Ellipsphère, Coface

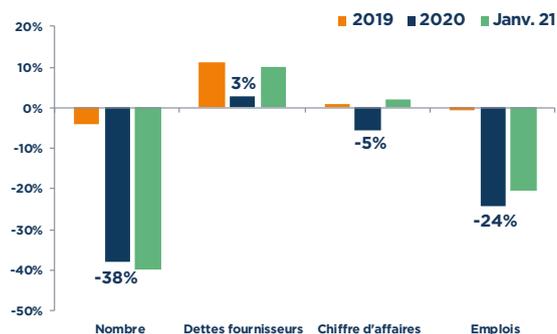
Dans le même temps, celles réalisant un chiffre d'affaires supérieur ont enregistré une diminution des défaillances moins marquée. Le nombre de défaillances d'entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 100 millions EUR par an est même passé de 8 en 2019 à 21 en 2020. La majorité de ces entreprises étaient déjà dans une situation financière fragile, que les conséquences de la pandémie ont davantage détérioré. Ainsi, les quatre principales défaillances enregistrées en 2020 ont concerné des enseignes de prêt-à-porter : LA HALLE (859 M EUR de CA), CAMAIEU (705 M EUR), CELIO (468 M EUR) et KIDILIZ (435 M EUR en incluant la centrale d'achat du groupe).

Autre secteur en grande difficulté bien avant la crise, le commerce de détail de meubles a vu l'enseigne ALINEA (257 M EUR) entrer en défaillance en mai dernier.

Cette tendance s'est poursuivie au mois de janvier puisque le nombre de défaillances d'entreprises réalisant moins de 10 millions EUR de CA a diminué de 38% alors que, dans le même temps, il était en hausse pour celles affichant un chiffre d'affaires supérieur : 22 contre 12 en janvier 2020. Une défaillance supérieure à 100 millions EUR de CA a été recensée début 2021 : la mise en procédure de sauvegarde de la chaîne de restauration FLUNCH (512 M EUR).

Par conséquent, si le nombre de défaillances a chuté en 2020, le chiffre d'affaires moyen d'une entreprise défaillante s'est élevé à 460 000 EUR (+52% par rapport à 2019). Aussi le coût financier des défaillances a-t-il même progressé en 2020 : l'encours total des dettes fournisseurs non remboursées a atteint 3,75 milliards EUR, en hausse de 3% par rapport à l'année précédente (**Graphique 5**). Sans surprise, le début de l'année 2021 a confirmé ces tendances, puisque le chiffre d'affaires moyen des entreprises défaillantes au mois de janvier était de 550 000 EUR. *A contrario*, « seulement » 126 000 emplois ont été concernés par une procédure de défaillance en 2020, soit le plus faible niveau depuis 2006. Le nombre d'emplois affectés a diminué dans tous les secteurs, à l'exception de l'habillement, en raison des défaillances des grandes enseignes précédemment évoquées. La chute des défaillances a été visible dans toutes les régions en 2020. Toutes les régions ont enregistré un net recul du nombre de défaillances, allant de -34% en Bretagne à -49% en Corse.

**GRAPHIQUE 5**  
Évolution annuelle du coût des défaillances



Sources: Ellisphère, Coface

## Une chute en trompe-l'œil : plus de 22 000 défaillances « manquantes » devraient se matérialiser d'ici 2022

Comme développé dans notre précédente publication<sup>2</sup>, le caractère atypique de cette crise et l'ampleur inédite des mesures de soutien des gouvernements rendent temporairement caduque la relation entre activité économique et défaillances d'entreprises.

Par conséquent, nous avons décidé d'intégrer les principales mesures de soutien pour prévoir l'évolution des défaillances, en procédant en deux temps. Dans un premier temps, nous sommes partis des comptes d'entreprises européennes disponibles dans la base de données BACH de la Banque de France, en nous concentrant sur six secteurs (construction, commerce, industrie manufacturière, hôtellerie/restauration, services aux entreprises, transport), qui représentent trois quarts des défaillances en France. Nous avons ensuite appliqué quatre chocs sur les comptes financiers 2019 de chaque secteur, afin de simuler leur évolution en 2020. Premièrement, nous avons appliqué au chiffre d'affaires l'évolution de l'activité en 2020. Nous avons ensuite réduit les coûts salariaux de chaque secteur à partir des données de chômage partiel puis comptabilisé les montants obtenus via le Fonds de Solidarité comme des subventions. À partir de ces trois premiers chocs, nous avons obtenu un excédent brut d'exploitation (EBE) simulé pour 2020. D'autre part, les prêts garantis par l'État (PGE) reçus par chaque secteur viennent accroître la trésorerie des entreprises, sans être comptabilisés comme de la dette de court terme, dans la mesure où la grande majorité des entreprises ne commencera à les rembourser qu'en 2022<sup>3</sup>, soit au-delà de notre horizon de prévision. Nous obtenons ainsi une dette nette simulée pour 2020. Ainsi, à partir du rapport entre l'EBE et la dette nette, nous obtenons un ratio de solvabilité simulé pour 2020. Enfin, dans un dernier temps, nous utilisons ce ratio de solvabilité comme variable explicative dans notre modèle de prévision des défaillances. En prenant en compte la chute du chiffre d'affaires par secteur, tout en intégrant ces mesures de soutien dans les comptes sectoriels, le nombre de défaillances d'entreprises aurait dû progresser de 6,5% en 2020 (**Graphique 6**), une hausse particulièrement modeste par rapport à l'ampleur de la récession économique.

**GRAPHIQUE 6**  
Nombre de défaillances d'entreprises sur 12 mois



Sources: Ellisphère, prévision Coface

Ainsi, selon notre modèle de prévision, près de 54 000 défaillances auraient dû être enregistrées en France en 2020. Soit environ 22 500 procédures de plus que celles effectivement initiées l'an dernier. Si le moment précis où ces défaillances se produiront est difficile à prévoir, ces défaillances « manquantes » devraient se matérialiser lors du retour à la normale de l'activité - qui entraînera des besoins de trésorerie plus importants, afin de financer la production pour répondre aux carnets de commandes - et lorsque les mesures de soutien arriveront à échéance. Si le retour à un niveau « normal » d'activité devrait se produire dans la majorité des secteurs en seconde partie d'année, selon le calendrier de la campagne de vaccination, le retrait des aides aux entreprises pourrait être progressif et s'étaler au-delà de 2021.

À titre d'exemple, le dispositif d'activité partielle de longue durée peut s'appliquer jusqu'au 30 juin 2022, et le remboursement des PGE pourra s'étaler jusqu'en 2026, voire 2028, si les négociations avec la Commission

2 - M. Carias, B. De Moura Fernandes & C. von Berg "The business insolvency paradox in Europe: miracle and mirage", Focus Coface, Mars 2021

3 - D'après le Baromètre trimestriel publié fin février 2021 par Bpifrance Le Lab et Rexecode, seulement 32% des PME et TPE ayant bénéficié d'un PGE comptaient le rembourser au moins partiellement en 2021. En outre, 59% des PME et TPE ayant obtenu un PGE prévoyaient d'étaler leurs remboursements jusqu'en 2026.

européenne à ce sujet aboutissaient. Par conséquent, nous estimons que ces plus de 22 000 défaillances manquantes devraient se matérialiser progressivement en 2021 et en 2022. Cette hausse attendue des défaillances devrait toucher de façon hétérogène les principaux secteurs de l'économie selon le modèle de prévision Coface (**Graphique 9**).

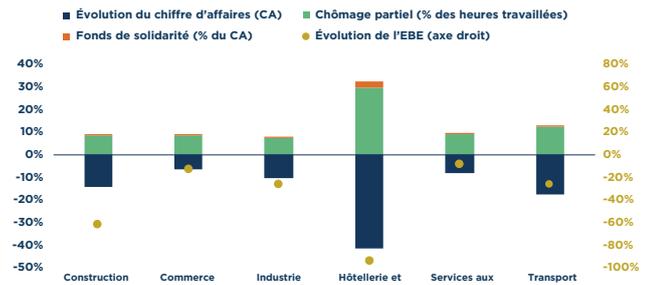
Ainsi, le secteur de l'hôtellerie et de la restauration, indéniablement le plus affecté par la baisse du chiffre d'affaires, n'arrive qu'en troisième position parmi les secteurs les plus à risque en termes de défaillances, en raison d'un recours nettement plus important au chômage partiel et au Fonds de Solidarité, qui a représenté quasiment 3% du chiffre d'affaires du secteur en 2020, soit cinq fois plus que dans le transport et dix fois plus que dans la construction (**Graphique 7**). Au total, le modèle dénombre 3 000 défaillances manquantes dans le secteur. À l'inverse, malgré un rebond de l'activité au second semestre 2020 et une résilience notable lors de la deuxième vague, le secteur de la construction a été le plus affecté l'an dernier. La fermeture des chantiers lors du premier confinement ayant entraîné une chute du chiffre d'affaires non rattrapée sur le reste de l'année, et le secteur ayant eu très peu recours à toutes les mesures de soutien, les comptes se sont fortement dégradés et 17 000 entreprises auraient dû entrer en défaillance en 2020, soit 8 600 de plus que celles effectivement recensées. Bien que légèrement moins négatif grâce à un recours plus important aux PGE, le constat est similaire dans le secteur manufacturier, malgré une embellie dans la majorité des branches, en fin d'année, tirée par les exportations : seulement 2 000 défaillances ont été enregistrées, contre 3 500 attendues.

En parallèle, les mesures de soutien ayant plus que compensé la baisse de leur chiffre d'affaires, les autres principaux secteurs ont vu leur ratio de solvabilité s'améliorer en 2020 (**Graphique 8**), si bien que le modèle Coface y prévoyait moins de défaillances qu'en 2019. Cependant, la chute ayant été substantiellement plus importante que prévu, le nombre de défaillances manquantes est estimé à 1 800 dans le commerce, 1 200 dans les services aux entreprises et près de 800 dans le transport. Il convient de souligner que, faute de données disponibles à un niveau sectoriel plus désagrégé, ce nombre peut être sous-estimé dans certains secteurs composés d'une multitude de branches qui ont connu des dynamiques hétérogènes en 2020, comme la distribution.

Ainsi, selon les données disponibles, la baisse du chiffre d'affaires du secteur dans son ensemble a été limitée et le recours au chômage partiel relativement important,

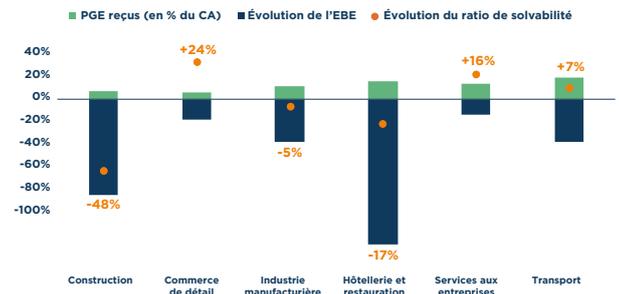
ce qui explique donc une prévision a priori surprenante de défaillances en recul de 9% en 2020. Toutefois, il est probable que la bonne tenue du commerce alimentaire dissimule les difficultés d'une partie des commerces dits « non essentiels », qui ont été contraints de fermer à deux reprises l'an dernier, sans que cela ait un impact significatif sur le chiffre d'affaires du secteur de la distribution dans son ensemble.

**GRAPHIQUE 7**  
Simulation de l'évolution de l'excédent brut d'exploitation (EBE) et de ses composantes



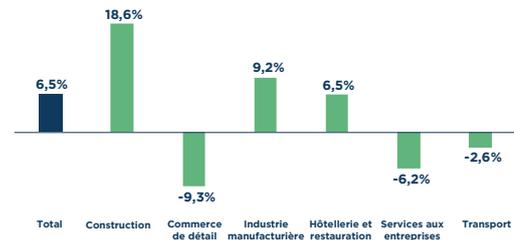
Sources: Estimation Coface d'après données BACH (Banque de France) et gouvernement

**GRAPHIQUE 8**  
Simulation de l'évolution du ratio de solvabilité



Sources: Estimation Coface d'après données BACH (Banque de France) et gouvernement

**GRAPHIQUE 9**  
Évolution « attendue » des défaillances en 2020 par secteur



Sources: Estimation Coface d'après données Ellipse, BACH (Banque de France) et gouvernement

## RÉSERVE

Le présent document reflète l'opinion 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'assume aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et options 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.

**COFACE SA**  
1, place Coste et Bellonte  
92270 Bois-Colombes  
France

www.coface.com

**coface**  
FOR TRADE