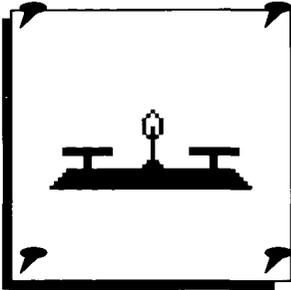


L'ENDETTEMENT DES ENTREPRISES DE TRANSPORT ROUTIER DE MARCHANDISES

Karim MOUSSALAM



Le taux d'endettement des entreprises de transport routier de marchandises a suivi l'évolution du trafic, avec un décalage d'un ou deux ans. Du fait de la baisse de l'effort d'investissement, le poids de la dette financière est revenu en 1992 à son niveau de 1987.

Si l'endettement tend à décroître avec la taille de l'entreprise, il augmente avec le poids des immobilisations. Ce dernier facteur explique l'endettement plus élevé pour les transports que dans le reste des secteurs, et en zone longue qu'en zone courte.

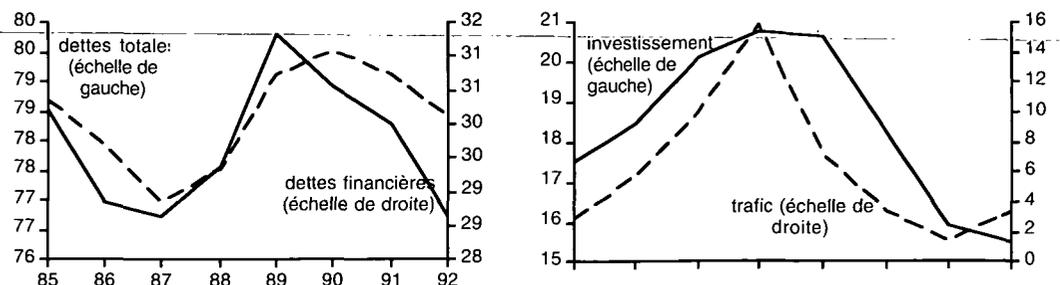
Malgré la baisse de l'endettement de 1990 et 1992, le poids des frais financiers est resté élevé, plus de 23% de l'EBE, en raison de la remontée des taux d'intérêt et de la baisse de l'EBE.

L'analyse de l'endettement (*) est particulièrement délicate dans le secteur du transport routier de marchandises, en raison du recours croissant au crédit-bail et à la location de matériel de transport. Ainsi, pour les entreprises de ce secteur de plus de 5 salariés, la part de la location dans le parc de camions et tracteurs routiers a augmenté de 13% en 1986 à 20% en 1992, et la part du crédit-bail dans le total des redevances de crédit-bail, des dotations aux amortissements et des frais financiers de 21 à 26% (source EAE). Or, ce phénomène tend à limiter l'endettement et les frais financiers mesurés par la comptabilité d'entreprise, la charge étant reportée sur les consommations intermédiaires, au niveau du compte d'exploitation [1]. La suite de cet article ne tient pas compte de ces deux éléments, qui ne figurent pas dans la source utilisée, Suse (voir méthodologie).

L'endettement a culminé en 1989

Pour répondre à l'accélération de la demande de trafic en 1987 et 1988, les entreprises du secteur ont fortement accru leur effort d'investissement. Mais le maintien de celui-ci en 1989, malgré le ralentissement du trafic (graphique 1), a gonflé l'endettement de ces entreprises, d'autant plus que la situation financière des entreprises se dégradait, alors que les créances clients s'accroissaient, notamment du fait de l'allongement des délais de paiement.

GRAPHIQUE 1 : Taux d'endettement, taux de croissance du trafic routier de marchandises et taux d'investissement en %



Source : Insee (Suse) et OEST (TRM)

Champ : régimes fiscaux BRN et RSI. Le trafic est celui des véhicules de transport routier de marchandises de plus de 3 tonnes (tous secteurs confondus) effectué pour compte d'autrui.

(*) Voir définitions dans l'encadré en dernière page de cet article.

COMPTES

Près de la moitié de l'accroissement du poids de la dette financière entre 1987 et 1989 est due au gonflement des concours bancaires. De 1985 à 1992, leur poids dans les dettes totales a augmenté de deux points. Avec la croissance du poids des dettes commerciales (+1 point entre 1987 et 1991), ceci révèle les difficultés de trésorerie rencontrées alors par les entreprises du secteur, confrontées à la nécessité d'investir dans un contexte de baisse des prix suite à la libéralisation instaurée en 1986. Elles sont illustrées par la chute du taux d'autofinancement du secteur entre 1986 et 1989, année où il a atteint le point bas de 63%.

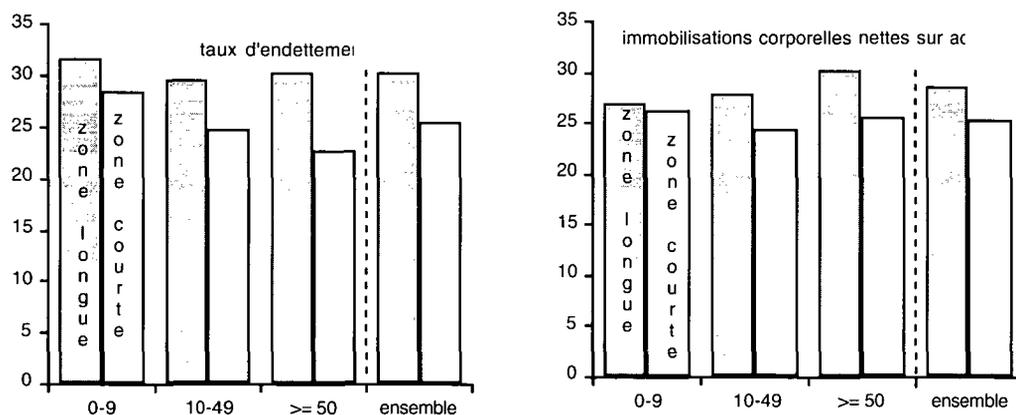
Le poids de l'endettement est croissant avec celui des immobilisations

Si l'évolution de l'endettement dépend en partie de celle de l'investissement, il est logique qu'à taille comparable, le taux d'endettement soit également en relation avec le stock des investissements cumulés, c'est-à-dire les immobilisations corporelles. Effectivement, si le secteur des transports routiers de marchandises est plus endetté que l'ensemble de l'économie (30% contre 27% en 1991 [2]), le poids des immobilisations corporelles nettes y est également plus élevé (28% contre 26%, *tableau 1*). Plus précisément, les entreprises de transport routier en zone longue sont plus endettées que celles en zone courte à taille équivalente, et le poids des immobilisations corporelles y est aussi plus élevé (*graphique 2*), sauf pour les plus petites.

TABLEAU 1 : Structure de l'actif des entreprises de transport routier de marchandises selon la taille mesurée en nombre de salariés

	toutes tailles	en 1992			écart 1992 par rapport à 1985			
		0-9	10-49	>=50	toutes tailles	0-9	10-49	>=50
immobilisations totales	35,8	35,8	33,9	37,7	-3,9	-4,4	-3,9	-3,4
immobilisations corporelles	27,4	26,6	26,6	28,9	-4,9	-7,5	-5,6	-1,9
immobilisations financières	5,8	7,0	4,5	6,3	1,6	4,1	2,0	-1,0
actif circulant net des provisions	63,9	64,0	65,8	62,0	3,9	4,5	4,0	3,3
stocks nets	2,0	2,3	2,2	1,6	-0,6	-0,5	-1,0	-0,3
créances clients et rattachés	42,3	37,4	45,5	43,0	1,7	-0,8	2,6	2,6
disponibilités nettes	6,7	9,7	6,0	5,2	-0,5		-0,5	-0,7
valeurs mobilières de placement	2,0	2,5	2,5	1,2	0,8	1,9	1,1	-0,4

GRAPHIQUE 2 : Taux d'endettement et poids des immobilisations en 1992 par catégorie et taille, pour le transport routier de marchandises



Un secteur capitalistique

Parallèlement, l'intensité capitalistique, qui mesure l'importance des immobilisations par rapport à l'activité productive, est nettement plus élevée en zone longue qu'en zone courte (*tableau 2*).

TABLEAU 2 : Immobilisations corporelles nettes sur valeur ajoutée en 1992

	zone longue	zone courte	ensemble
10-49 salariés	32	27	30
>= 50	36	27	33
Ensemble	34	27	32

COMPTES

Mais les petites entreprises sont plus endettées

L'endettement financier diminue en général lorsque la taille de l'entreprise augmente (*tableau 3*). Ce deuxième déterminant de l'endettement intervient en sens contraire du précédent, puisque le taux d'investissement est plus élevé pour les grosses entreprises, de même que le poids des immobilisations. Complément de l'endettement dans le passif, le poids des fonds propres est plus élevé pour les grosses entreprises. Ceci découle de la facilité plus grande d'accès des grandes entreprises aux marchés des capitaux. D'autre part, les petites entreprises sont plus réticentes à perdre le contrôle de leur capital en l'ouvrant aux "étrangers". L'analyse montre que l'effet taille intervient par l'intermédiaire d'autres facteurs tels que l'âge de l'entreprise, et sa cotation en bourse [3]. De plus, le lien endettement-taille disparaît si l'ensemble de l'endettement est pris en compte. En effet, le poids des dettes financières dans la dette totale tend à décroître lorsque la taille de l'entreprise augmente. Ceci pourrait s'interpréter comme le signe que la désintermédiation financière profite surtout aux grosses entreprises.

TABLEAU 3 : Structure du passif des entreprises de transport routier de marchandises en %

	toutes tailles	en 1992			écart 1992 par rapport à 1985			
		0-9	10-49	>=50	toutes tailles	0-9	10-49	>=50
capitaux permanents	44,4		43,1	45,6	-2,4		-0,8	-4,0
fonds propres	20,8		20,0	21,6	0,1		2,2	-2,1
dette financières hors concours	23,5		23,1	24,0	-2,5		-3,0	-2,0
dettes financières y.c. concours	28,6	30,3	27,8	28,2	-1,6	-1,9	-1,9	-0,7
concours bancaires	4,5		4,7	4,2	1,2		1,1	1,2
dettes commerciales	24,3	21,7	26,9	23,9	-0,1	-1,3	-0,4	1,1
autres dettes	25,3	24,3	25,1	26,2	1,5	2,2	0,5	1,9

Source : Insee(Suse)

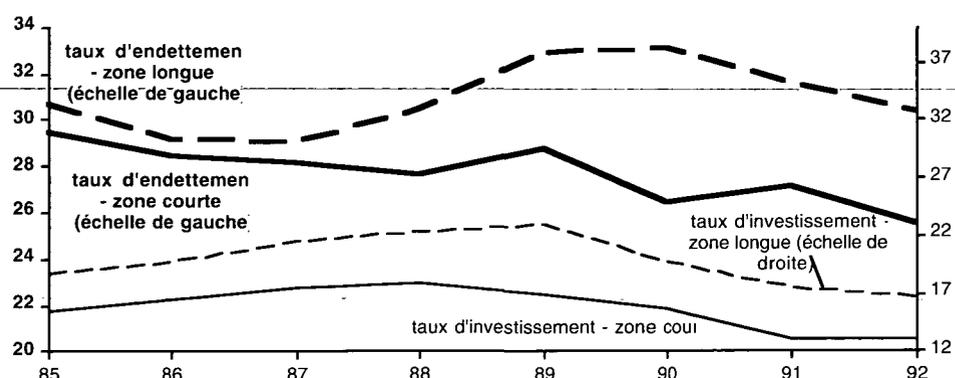
Note : pour la signification des postes, voir annexe

Moindre endettement en zone courte

Malgré une taille moyenne plus grande, les entreprises de transport routier de marchandises en zone longue sont plus endettées qu'en zone courte (*graphique 3*). De plus, la zone courte a fait un effort de désendettement. Ainsi, l'écart entre les deux taux d'endettement, est passé d'un point en 1985 à 5 points en 1992. Corrélativement, l'effort d'investissement en zone courte a baissé une année avant celui de la zone longue.

La différence d'endettement s'explique notamment par un écart de poids des immobilisations corporelles tel qu'il compense largement la différence d'accès au financement liée à la taille (*). Un deuxième facteur déterminant est que la croissance du secteur du transport routier en zone longue a été beaucoup plus forte sur cette période. Entre 1986 et 1992, le chiffre d'affaires hors sous-traitance a augmenté près de deux fois plus vite en zone longue (9,2% par an, en valeur) qu'en zone courte (4,7%), d'après l'EAE.

GRAPHIQUE 3 : Endettement et investissement du transport routier de marchandises en %



(*) D'après l'EAE 1992, les entreprises de transport routier de marchandises de plus de 5 salariés en zone longue consacrent 11% de leur valeur ajoutée à l'achat de matériel de transport neuf, contre 8% en zone courte. Ceci découle notamment du fait que les véhicules utilisés sont plus légers en zone courte qu'en zone longue et que la durée de vie des véhicules y est plus grande.

COMPTES

Un poids des frais financiers qui reste élevé :

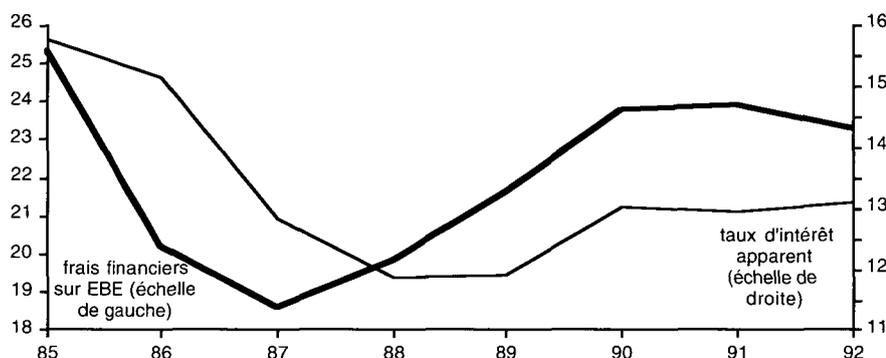
. les frais financiers absorbent une part croissante de l'EBE

. les taux d'intérêt apparents sont élevés

Le taux d'intérêt apparent a suivi l'évolution générale des taux en France, avec un minimum en 1988-1989 (*graphique 4*). Les plus grosses entreprises payent le taux d'intérêt apparent le plus bas (*tableau 4*). Plus précisément, selon l'Insee, l'écart sur les taux d'intérêt à court terme entre les PME et les grandes entreprises est d'environ un point, alors que les taux longs sont proches. Le rapport des frais financiers à l'excédent brut d'exploitation est un indicateur de fragilité : c'est un bon discriminant du risque de défaillance des entreprises [4]. Malgré la baisse de l'endettement en 1990 et 1991, ce ratio est resté à un niveau élevé, avant de décroître légèrement en 1992. Ceci s'explique d'abord par la croissance du taux d'intérêt en 1990, ensuite par la baisse de l'EBE en 1991 et 1992 (*). Toutefois, malgré un endettement supérieur des entreprises de transport routier de marchandises par rapport à l'ensemble des secteurs, le poids des frais financiers dans l'EBE y est inférieur (26% contre 43% pour les SQS, en 1990). ■

GRAPHIQUE 4 : Taux d'intérêt apparent et poids des frais financiers

en %



(*) Si on note FF les frais financiers, EBE l'excédent brut d'exploitation, D la dette financière et *i* le taux d'intérêt nominal, la variation du poids des frais financiers peut se décomposer ainsi :

$$\Delta \left(\frac{FF}{EBE} \right) = \left(\frac{\Delta i + \Delta D - \Delta EBE}{i D EBE} \right) * \frac{FF}{EBE}$$

TABLEAU 4 : Taux d'intérêt apparent et poids des frais financiers

en %

	en 1992				écart 1992 par rapport à 1985			
	toutes tailles	0-9	10-49	>=50	toutes tailles	0-9	10-49	>=50
Frais financiers sur EBE :								
zone courte	21,7		23,0	19,7	-5,1		-0,8	-11,9
zone longue	23,9		24,2	23,7	-0,7		0,6	-2,3
ensemble	23,3		23,8	22,6	-2,1		0,1	-5,0
Taux d'intérêt apparent :								
zone courte	13,4	13,3	14,2	12,5	-2,4	-3,3	-2,7	-1,5
zone longue	12,9	13,0	14,1	12,0	-2,8	-3,9	-2,7	-1,5
ensemble	13,1	13,2	14,1	12,1	-2,7	-3,7	-2,7	-1,6

Champ : pour le ratio frais financiers sur EBE : 10 salariés et plus.

Méthodologie

Les données de cet article proviennent de la source Suse (Système Unifié de Statistiques d'Entreprises), gérée par l'Insee et portant sur les entreprises relevant des systèmes fiscaux du Bénéfice Réel Normal (BRN) ou du Régime Simplifié d'Imposition (RSI). Ce champ exclut les entreprises imposées au forfait, dont le chiffre d'affaires TTC est inférieur à 500 000 F. Le système Suse met en cohérence des données comptables sur les entreprises en provenance de la source statistique constituée par les Enquêtes Annuelles d'Entreprises (EAE) et de la source administrative des déclarations fiscales (compte de résultat et bilan). Mais comme les résultats ne sont pas redressés pour tenir compte des «non-répondants», seuls les ratios peuvent être étudiés. D'autre part, alors que la comptabilité nationale valorise les actifs financiers à leurs cours marchands, et les actifs physiques au coût de remplacement, la comptabilité privée utilisée dans Suse se réfère au coût historique pour tous les actifs, d'où divergence des taux d'endettement, notamment lors des crashes boursiers.

Définition des soldes et ratios :

Dettes financières : emprunts obligataires, dettes envers les établissements de crédits (dont concours bancaires), emprunts participatifs

Dettes commerciales : avances clients, dettes fournisseurs

Autres dettes : dettes fiscales et sociales, dettes sur immobilisations

Taux d'endettement (financier) : rapport des dettes financières sur le total du passif

Taux d'intérêt apparent : intérêts versés sur dettes financières

Investissements : Acquisitions d'immobilisations corporelles - diminution par virement poste à poste des immobilisations corporelles

Taux d'investissement : investissements sur valeur ajoutée brute

Bibliographie

[1] Note de Synthèse de l'OEST - avril 1994 "complexité croissante du financement des investissements"

[2] Insee Première n°308 «Les modalités du financement des entreprises en 1992»

[3] Economie et Statistique n°268 "La structure de financement des entreprises françaises à la fin de la décennie quatre-vingt"

[4] Economie et Statistique n°268 «Les défaillances d'entreprises : des difficultés visibles plusieurs années à l'avance»

© OEST

Synthèse, Février 1995