

FIPECO le 01.07.2020  
Les commentaires de l'actualité

## Les mesures de soutien des entreprises

François ECALLE

Ce billet a pour objet d'examiner les mesures annoncées par le Gouvernement et, pour la plupart, votées par le Parlement en faveur des entreprises depuis le début de la crise sanitaire.

Selon une [étude de l'OFCE](#), la crise aurait pour effet de majorer les pourcentages d'entreprises illiquides et insolvables en mars 2021 de respectivement 10 et 2,5 points (hors entreprises individuelles) sans intervention de l'Etat. Les premières mesures mise en œuvre (indemnisation du chômage partiel, fonds de solidarité pour les petites entreprises, reports de charges fiscales et sociales, garantie de l'Etat sur les prêts) étaient relativement simples et pertinentes. En particulier, l'indemnisation du chômage partiel permettrait de ramener l'impact de la crise sur les pourcentages d'entreprises illiquides et insolvables à 6 et 1,5 points. Cet impact est très différent d'un secteur à l'autre.

Le Gouvernement a ensuite annoncé de multiples plans sectoriels de soutien aux entreprises prenant la forme d'un cocktail dosé différemment selon les secteurs de plusieurs mesures élémentaires (annulations de charges fiscales et sociales, subventions, prêts garantis...) avec des contreparties (engagements en faveur de l'emploi, de l'environnement...) également différents d'un secteur à l'autre. La crise a toutefois des effets très différents sur la situation des entreprises à l'intérieur de chacun de ces secteurs. Il faudrait que l'administration puisse évaluer ses effets à un niveau très fin de la nomenclature d'activité pour prendre des mesures efficaces, ce qui est impossible car l'information disponible est insuffisante. La définition et l'ampleur de ces plans, dont il n'y a pas d'évaluation préalable, risquent de surtout dépendre de la capacité de lobbying des secteurs concernés. La multiplicité des dispositifs accroît les risques de fraudes et d'erreurs.

Les coûts de ces plans sectoriels annoncés par le Gouvernement sont des additions de choux et de carottes (garanties de prêts, indemnisation du chômage partiel...) qui ne distinguent pas les coûts des mesures générales, dont bénéficient ces secteurs, et ceux des mesures sectorielles spécifiques. L'importance des montants affichés risque d'entraîner des revendications sectorielles de plus en plus fortes.

Il serait préférable de mettre en place une mesure simple et générale, centrée sur les coûts fixes autres que les rémunérations, semblable à celle proposée par M. Plane sur le [blog de l'OFCE](#). Il s'agit d'attribuer aux entreprises, sans contreparties, une indemnité tenant compte de l'importance de leurs immobilisations (ou de leurs frais de location) et de leur perte de chiffre d'affaires entre deux périodes à préciser de 2019 et 2020.

Il serait encore plus souhaitable qu'une telle mesure soit mise en œuvre à l'échelle européenne car la multiplication de mesures sectorielles incohérentes dans les pays de l'Union entraînera des distorsions de concurrence dommageables que la procédure de contrôle des aides d'Etat, allégée pendant la crise, ne permettra sans doute pas d'éviter.

## **A) De nombreuses entreprises présentent des risques d'illiquidité et d'insolvabilité**

Pour beaucoup d'entreprises, la crise déclenchée par l'apparition du Covid-19 se traduit par une forte baisse de leurs recettes alors qu'une grande partie de leurs charges est fixe. Il en résulte des risques d'illiquidité et d'insolvabilité. Une entreprise est illiquide si, à un instant donné, elle ne dispose pas des liquidités qui lui permettraient de payer ses dettes vis-à-vis de ses salariés, fournisseurs, banquiers... Elle est insolvable si ses fonds propres sont négatifs, autrement dit si ses dettes sont supérieures à ses actifs. L'insolvabilité résulte de l'accumulation de résultats nets comptables déficitaires (ou du versement de dividendes trop élevés au regard des résultats).

Une entreprise illiquide mais solvable peut en principe emprunter pour obtenir les liquidités nécessaires au règlement de ses dettes immédiates. Une entreprise liquide mais insolvable peut survivre pendant un certain temps, jusqu'à ce qu'elle ne puisse plus rembourser ses dettes faute d'actifs suffisants. Elle doit alors déposer son bilan au tribunal de commerce et entrer dans une procédure judiciaire qui peut se terminer par sa liquidation. Le risque d'insolvabilité est plus grave bien qu'il soit parfois plus lointain.

Dans une [note du 19 juin 2020](#), l'OFCE analyse ces risques sur la base de son scénario macroéconomique et d'une simulation sur données d'entreprises (hors entreprises individuelles). Il en ressort que, par rapport à une situation sans crise sanitaire où les entreprises françaises se caractérisent déjà par un niveau d'endettement élevé, les pourcentages d'entreprises illiquides et insolubles seraient majorés de respectivement 10 % et 2,5 % en mars 2021 sans intervention de l'Etat. Les effets sur ces ratios sont ramenés respectivement à 6 % et 1,5 % en tenant compte du dispositif de prise en charge de l'activité partielle. Les défaillances en résultant pourraient entraîner la destruction de 250 000 emplois, sans compter les effets indirects sur les autres entreprises (peur d'investir et d'embaucher...).

Ces risques sont très différents d'un secteur à l'autre. L'impact du Covid-19 sur le taux d'illiquidité varie de 0,7 % pour le commerce à 42 % pour les hôtels et restaurants. Son impact sur le taux d'insolvabilité varie de moins de 0,5 % pour le commerce à 12 % pour les hôtels et restaurants. Cette hétérogénéité sectorielle apparaîtrait bien plus forte si l'analyse avait pu être conduite à un niveau plus fin de la nomenclature d'activité.

Si la corrélation entre les deux risques est forte, elle n'est pas parfaite et la position de certains secteurs n'est pas la même sur l'échelle des deux risques. Le choc subi par chaque secteur en termes de perte de chiffre d'affaires explique seulement une partie de ces effets sur les taux d'illiquidité et d'insolvabilité. Ceux-ci tiennent aussi pour beaucoup aux caractéristiques financières et techniques avant crise de ces secteurs.

Ces caractéristiques techniques et financières avant crise expliquent sans doute également pour partie les écarts entre les impacts sur les taux d'illiquidité et d'insolvabilité en fonction de la taille des entreprises. Ces impacts sont plus importants pour les entreprises micro et grandes que pour les entreprises petites et moyennes ou de taille intermédiaire.

## **B) Les premières mesures d'urgence ont été simples et pertinentes**

Les premières mesures prises pour soutenir les entreprises, et donc également leurs salariés, ont été relativement simples et pertinentes. Elles ont notamment pris les formes suivantes :

- la rémunération des salariés placés en chômage partiel est remboursée à 100 % jusqu'à 70 % de leur salaire brut (100 % au niveau du SMIC) dans la limite de 4,5 SMIC ; le coût est estimé à 31 Md€ pour les finances publiques dans le projet de 3<sup>ème</sup> loi de finances rectificative ;
- les entrepreneurs individuels et les petites entreprises sont indemnisés par un « fonds de solidarité pour les entreprises » à hauteur de leur perte de chiffre d'affaires entre les mois de mars, avril et mai de 2019 et 2020 jusqu'à un plafond de 1 500 € par mois (coût de 8 Md€) ;
- les échéances de mars à juin de plusieurs impôts et cotisations sociales sont reportées, souvent de trois mois ; aucun coût n'est prévu dans le projet de 3<sup>ème</sup> loi de finances rectificative car il est supposé que ces impôts et cotisations seront payés avant la fin de 2020 ;
- l'Etat donne sa garantie sur 70 à 90 % du montant des crédits accordés par les banques aux entreprises dans la limite de 25 % de leur chiffre d'affaires de 2019 (le pourcentage garanti dépendant de la taille de l'entreprise) ; ces garanties peuvent atteindre 300 Md€.

Ces dispositifs ont été progressivement complexifiés au fil du temps pour ce qui concerne les conditions d'éligibilité et le montant des avantages accordés.

Comme le montre l'étude précitée de l'OFCE, la prise en charge de l'activité partielle contribue à fortement réduire les risques d'illiquidité et d'insolvabilité. Les indemnités versées par le fonds de solidarité ont très probablement un impact semblable pour les petites entreprises.

Toutefois, les reports de charges fiscales et les prêts garantis par l'Etat (PGE) réduisent seulement le risque d'illiquidité à court et moyen terme. Ces charges devront être payées et ces prêts remboursés et la structure de bilan des entreprises, notamment le rapport des dettes au fonds propres, aura été dégradée, ce qui accroît les risques d'illiquidité et d'insolvabilité à plus long terme. Les risques de défaillance restent très élevés malgré ces dispositifs bien que les banques n'aient pas intérêt à prêter à des entreprises trop risquées même avec une garantie sur 90 % du prêt.

## **C) La multiplication des plans sectoriels est critiquable**

Le Gouvernement a annoncé des plans sectoriels de soutien et de relance de l'activité en faveur de l'automobile, du tourisme, de l'aéronautique, de la culture, de la viticulture, du sport, de la restauration, du BTP, des centres équestres, de la presse, de la French Tech... Cette liste n'est certainement pas exhaustive et va certainement s'allonger.

L'intervention de l'Etat prend la forme d'un cocktail, dosé différemment selon les secteurs, de mesures élémentaires telles que : des annulations de charges fiscales et sociales (tourisme, BTP...), y compris sous la forme de « crédits de cotisations » (une innovation car il n'existait que des crédits d'impôt) ; des aides et subventions, notamment en faveur de la recherche et développement (automobile, aéronautique...) mais aussi d'entreprises en difficulté (cinémas, musique, distribution de la presse...) ; des prolongations de la prise en charge du chômage

partiel, éventuellement à un taux plus élevé (culture, tourisme...); des aides versées par le fonds de solidarité avec des plafonds supérieurs au droit commun; des apports en fonds propres et quasi-fonds propres (en partie par la Caisse des dépôts ou BPI France); des commandes publiques (investissements dans les secteurs dits d'avenir, équipements militaires...); des prêts garantis par l'Etat dans des conditions plus favorables que le régime de droit commun; des prêts à taux zéro (entreprises de haute technologie); des primes à l'achat de certains produits (véhicules électriques...); des avantages fiscaux (maintien de la taxation du gazole non routier à taux réduit, dont la suppression avait été votée, en faveur du BTP; dégrèvements de contribution foncière et de taxe de séjour pour les entreprises du tourisme...). Selon les cas, ces aides sont ou non cumulables.

Les dernières mesures sectorielles annoncées à la date de rédaction du présent billet (26 juin 2020) sont : une aide aux centres équestres de 120 € par équidé dans la limite des 30 premiers équidés; un crédit d'impôt de 50 € en faveur des « ménages modestes » pour un premier abonnement à un journal d'information politique et générale.

Les aides apportées sont souvent variables en fonction de la taille des entreprises. S'agissant des plus grandes, c'est une approche individuelle qui est souvent retenue.

Elles peuvent être soumises à des engagements des entreprises variables d'un secteur, voire d'une entreprise, à l'autre et qui portent, par exemple, sur la préservation de l'emploi, sur la relocalisation en France de certains centres de production, sur la rémunération des dirigeants et actionnaires ou sur l'atteinte d'objectifs environnementaux.

Les difficultés rencontrées par les entreprises sont certes différentes d'un secteur à l'autre et il peut paraître tout-à-fait justifié que l'Etat en tienne compte et adapte ses interventions aux spécificités de chaque secteur. Toutefois, on trouve des entreprises dans des situations très différentes à l'intérieur de chaque secteur. Par exemple, les hôtels dont la clientèle est principalement française ne sont pas du tout dans la même situation que ceux dont la clientèle est surtout étrangère. Des entreprises fournissant les mêmes services aux entreprises ne sont pas dans la même situation selon les difficultés rencontrées par leurs principaux clients.

Pour que ces plans sectoriels soient pertinents et cohérents, il faudrait que l'administration soit capable de déterminer à un niveau très fin de la nomenclature d'activité quelles sont les pertes subies par les entreprises par rapport à une situation sans crise et quel est le coût des contraintes spécifiques imposées en contrepartie des aides. Or, indépendamment des compétences des agents de l'Etat chargés de préparer et mettre en œuvre ces plans sectoriels, une telle évaluation a priori de ces mesures est impossible car les informations nécessaires n'existent pas et, d'ailleurs, aucune étude d'impact de ces plans n'a été publiée avant leur vote. Un comité indépendant est certes chargé de suivre et d'évaluer certaines mesures de soutien aux entreprises, mais il s'agit d'évaluations concomitantes et a posteriori. La définition et l'importance de ces plans sectoriels risquent de surtout dépendre des capacités de communication des secteurs et entreprises concernés.

Ces plans sectoriels sont parfois justifiés, selon le Gouvernement, par le caractère « stratégique » des secteurs concernés mais il n'existe aucune définition convaincante de ce que sont les secteurs stratégiques et qui permette de les identifier précisément.

Les coûts de ces plans sectoriels qui sont annoncés par le Gouvernement (18 Md€ pour le tourisme; 8 Md€ pour l'automobile; 15 Md€ pour l'aéronautique etc.) sont des additions de

choux et de carottes : des indemnités de chômage partiel, des prêts garantis, des reports et des annulations de charge, des apports en fonds propres etc. En outre, ils comprennent à la fois, et sans les distinguer, le coût des dispositifs de droit commun, dans la mesure où les entreprises concernées y sont éligibles, et le coût des mesures sectorielles spécifiques. Il semble qu'un « effet multiplicateur » des apports en fonds propres de la Caisse des dépôts et de BPI France sur des apports de capitaux privés soit aussi intégré à ces chiffrages (par exemple dans les 18 Md€ en faveur du tourisme). Certaines mesures sectorielles sont communes à plusieurs secteurs (les exonérations de cotisations sociales bénéficient à la fois au tourisme et à l'aéronautique) et on ne sait pas quel montant est retenu pour chacun des secteurs concernés.

La communication de montants très importants en faveur de certains secteurs risque d'entraîner des revendications sectorielles de plus en plus fortes.

La gestion de ces dispositifs est souvent déléguée à des fonds ad-hoc, ce qui est une forme de débudgétisation, et il est ainsi plus difficile d'en avoir une vision d'ensemble. La création de ces fonds est parfois justifiée, selon le Gouvernement, par le besoin de faire appel à des ressources privées (venant des assureurs, grandes entreprises...) pour compléter les aides publiques, mais la procédure des fonds de concours le permettrait également sans pour autant remettre en cause le principe d'unité du budget.

Enfin, il faudra certainement mobiliser un nombre important de fonctionnaires pour verser ces aides, après avoir vérifié l'éligibilité des entreprises, puis pour contrôler le respect des engagements pris. Du fait de la complexité des dispositifs, ils ne pourront néanmoins pas empêcher d'importantes erreurs et fraudes, et aussi le non-recours d'entreprises à des aides dont elles pourraient bénéficier.

#### **D) Une mesure générale simple pour améliorer la solvabilité des entreprises reste nécessaire**

Les salaires ne constituent qu'une partie des charges fixes des entreprises et les risques d'illiquidité et d'insolvabilité restent très importants malgré la prise en charge d'une grande partie des salaires par l'Etat et l'Unédic à travers le dispositif de chômage partiel (cf. plus haut). En outre, le taux de prise en charge du chômage partiel doit diminuer pour inciter plus fortement les entreprises et les salariés à reprendre une activité normale.

Il est certes souhaitable que des entreprises disparaissent pour que l'appareil de production s'adapte aux nouveaux besoins des consommateurs et aux nouvelles technologies. Toutefois, les taux de défaillance des entreprises mis en évidence par l'étude précitée de l'OFCE sont nettement supérieurs aux taux « normaux » et concernent beaucoup d'entreprises dont la productivité est élevée. Une part importante du potentiel de production risque donc de disparaître.

Au lieu de multiplier les mesures sectorielles, il serait préférable de mettre en place une mesure simple et générale, centrée sur les coûts fixes autres que les rémunérations, semblable à celle proposée par Mathieu Plane sur le [blog de l'OFCE](#). Il s'agirait d'attribuer aux entreprises, sans contreparties, une indemnité égale à la somme de l'amortissement des immobilisations et des frais de location (hors logements) sur une certaine période de 2020 multipliée par le taux de diminution du chiffre d'affaires entre les mêmes périodes de 2019 et

2020<sup>1</sup>. Si la période considérée est, par exemple, le deuxième trimestre, une entreprise dont les dotations aux amortissements et les frais de location sont au total de 100 000 € par an et dont le chiffre d'affaire a diminué de 10 % entre les deuxièmes trimestres de 2019 et 2020 recevrait ainsi une subvention de  $100\,000 \times 0,25 \times 0,1 = 2\,500$  €.

Un tel dispositif serait trop favorable pour certaines entreprises, par exemple celles qui sont sur un marché en déclin et dont le chiffre d'affaires aurait baissé de toutes façons. Il serait insuffisant pour des entreprises ayant d'autres coûts fixes importants (des services sur abonnements autres que des locations...) ou dont l'activité serait ralentie sur une période beaucoup plus longue<sup>2</sup>. De tels effets indésirables sont cependant inévitables, même en raffinant à l'extrême les plans sectoriels.

Pour une période de référence correspondant aux deux mois du confinement, à titre d'illustration, le coût est estimé par M. Plane entre 5 et 17 Md€ selon le périmètre des immobilisations retenues (bâtiments, matériels, logiciels...). Le déficit public en serait certes aggravé d'autant mais il s'agirait d'une mesure temporaire et ponctuelle qui ne réduirait pas le solde structurel et la capacité à redresser les comptes publics une fois l'activité revenue à un niveau satisfaisant. Une baisse pérenne de certaines charges fiscales, comme les impôts sur la production, rendrait plus difficile le redressement des comptes publics.

### **E) La coordination européenne est nécessaire mais reste insuffisante**

Tous les pays européens ont mis en place des mesures, générales ou sectorielles, de soutien des entreprises. Si les principaux ingrédients de base sont les mêmes (indemnisation du chômage partiel, reports et annulation de charges fiscales et sociales, subventions, prêts garantis...) leur dosage diffère fortement d'un pays à l'autre, ce qui risque de créer de fortes distorsions de concurrence.

La procédure communautaire d'examen des aides d'Etat a pour objet de limiter ces distorsions de concurrence qui peuvent entraîner la défaillance d'entreprises compétitives parce qu'elles sont moins aidées que leurs concurrentes de pays voisins. Mais cette procédure qui repose sur l'examen de la justification des aides nationales par la Commission européenne est longue et complexe, ce qui a conduit à prévoir des exemptions : pour les aides aux PME, les aides à la recherche et au développement...

Pour répondre à la crise actuelle, la Commission a établi un « encadrement temporaire » des aides d'Etat accordées jusqu'à fin 2020 visant à « remédier à une perturbation grave de l'économie d'un Etat membre » et consistant à élargir le champ des aides acceptables et à accélérer la procédure d'examen. En pratique, le contexte économique et politique actuel marqué par l'urgence ne permet pas aux Etats membres d'attendre une analyse approfondie des mesures prises. Dans ces conditions, la Commission peut difficilement refuser de donner rapidement son autorisation.

Il serait bien préférable que les pays membres de l'Union européenne se mettent d'accord sur un dispositif simple et général tel que celui proposé plus haut. Pour le moment, une des principales décisions communautaires est d'accorder des prêts aux pays membres pour

---

<sup>1</sup> Ce dispositif ne pourrait donc pas concerner les très petites entreprises relevant du régime micro mais les aides du fonds de solidarité sont plus adaptées pour elles.

<sup>2</sup> Il y a toutefois probablement une forte corrélation entre l'intensité de la baisse du chiffre d'affaire sur le deuxième trimestre 2020 et la longueur de la période sur laquelle l'activité aura été ralentie.

financer leurs dispositifs nationaux d'indemnisation du chômage partiel (programme SURE abondé à hauteur de 100 Md€), mais il ne s'agit pas pour autant d'harmoniser ces dispositifs. La « recovery and resilience facility » proposée le 27 mai par la Commission européenne (560 Md€, dont 310 Md€ de subventions, sur les 750 Md€ du plan complet) pourrait être le vecteur d'un dispositif commun simple du type de celui qui a été proposé ci-dessus, mais encore faudrait-il déjà que les états membres se mettent d'accord sur ce projet d'extension du budget de l'Union européenne.