

LE COVID-19 EST PASSÉ PAR LÀ

65 milliards évaporés des réserves des entreprises

Une étude de Trends Business Information indique que les entreprises devraient perdre 10% de leurs réserves à cause de la crise. Près de 11.000 d'entre elles se retrouveront alors avec une solvabilité négative.

CHRISTOPHE DE CAEVEL

Robustes, les entreprises belges? Plutôt, oui! Au fil du temps, elles ont constitué plus de 654 milliards d'euros de réserves, selon l'analyse des bilans les plus récents, réalisée par Trends Business Information (TBI). L'analyste Pascal Flisch définit ces réserves comme la différence entre les capitaux propres et le capital libéré, une notion très large qui se retrouve évidemment dans le cash disponible mais aussi dans tous les actifs construits ou achetés par la société. Ces réserves sont particulièrement cruciales aujourd'hui, quand on s'attend à plusieurs années de ralentissement économique. "Seules les entreprises qui en disposent seront capables de résister dans la durée, voire d'investir dans une adaptation ou une remise en question de leur *business model*", précise Pascal Flisch. Sincèrement, ces 654 milliards, ce n'est pas mal. Beaucoup de nos entreprises parviennent à accumuler de

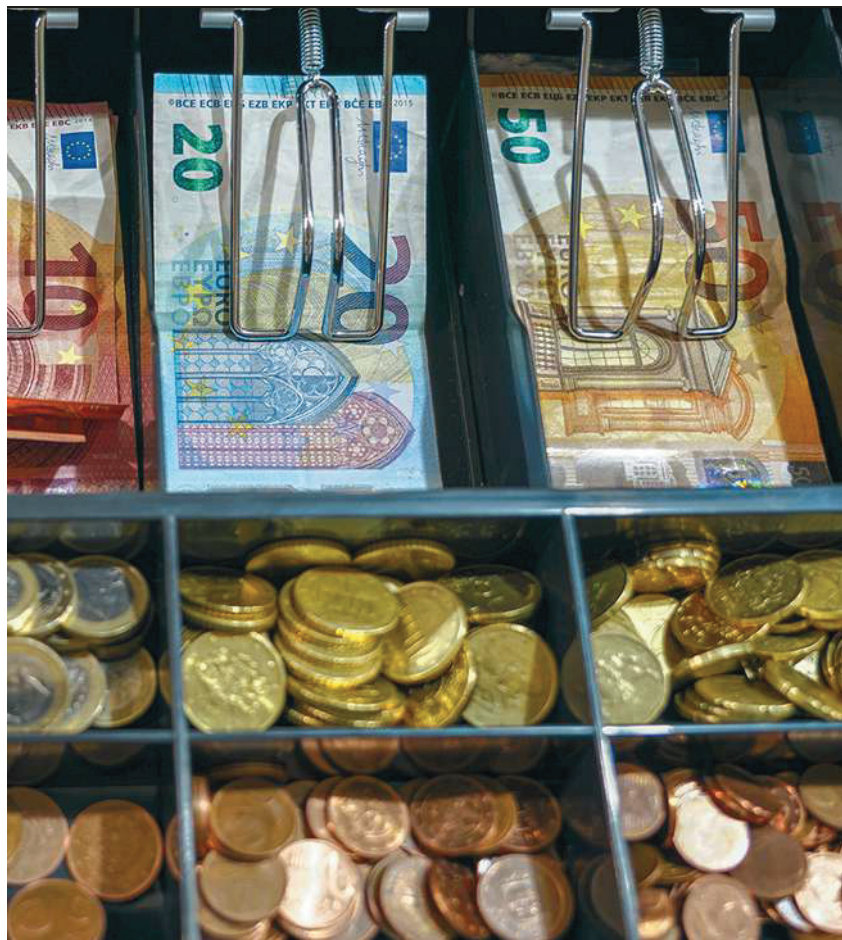
jolis excédents et à asseoir ainsi leur solvabilité de demain." Beaucoup, certes, mais pas toutes. Sur les 458.000 entreprises étudiées par TBI, 27,5% affichent en effet des réserves négatives. Elles ont commencé à "manger" leur capital et leur viabilité à terme est dès lors engagée. Les entreprises wallonnes et surtout bruxelloises sont surreprésentées dans cette catégorie à haut risque. Elles sont donc a priori moins bien armées pour affronter la crise.

Concurrence déloyale

"Un quart des entreprises avec des réserves négatives, c'est une proportion normale par rapport aux autres pays européens, précise Pascal Flisch. En outre, depuis la fin des intérêts notionnels, il n'y a plus d'incitant fiscal ou autre à augmenter ses fonds propres. Et comme, en plus, le crédit est bon marché..." Une croissance de la proportion du nombre de ces entreprises très

fragiles serait toutefois néfaste pour l'ensemble du tissu économique. Cela introduit en effet une forme de "concurrence déloyale": ayant besoin de recettes immédiates, ces entreprises acceptent de travailler en dessous de leur prix de revient. Cela tire les prix à la baisse, au risque de mettre en péril les entreprises saines. "L'une des maladies de la Belgique, c'est de souvent chercher, par diverses formules, à maintenir trop longtemps en vie ces entreprises faibles", estime Pascal Flisch. En ce sens, dans une logique schumpétérienne de destruction créatrice, la crise du Covid-19 pourrait contribuer à assainir le tissu économique. Cette crise du Covid-19, venons-y. TBI a développé un algorithme qui mesure la résistance des entreprises belges à cette crise. Il part de la marge commerciale pure (expurgée des subsides, amortissements, reports de charges, résultats exceptionnels, etc.) et la combine au recul du secteur d'activité, tout





GETTY IMAGES

➔ **27,5% DES ENTREPRISES ÉTUDIÉES ONT COMMENCÉ À "MANGER" LEUR CAPITAL.** Leur viabilité à terme est dès lors engagée.

Quand on regarde dans le détail, c'est un peu plus rassurant : la majorité des entreprises belges disposent d'une forte solvabilité (les capitaux propres représentent plus de 25% du total du bilan) et cela sera vraisemblablement toujours le cas après une année de crise. "Avec une solvabilité supérieure à 25%, on reste maître de ses choix stratégiques et de sa liberté d'investissement", avance Pascal Flisch. Plus de 260.000 entreprises sur 458.000 devraient rester dans cette catégorie au terme de l'exercice 2020 mais, malheureusement, près de 10.000 entreprises descendraient sous ce seuil de 25% et 1.600 tomberaient même directement en solvabilité négative. Elles représentent ensemble un peu ➔

en prenant en compte l'oxygène apporté par le chômage temporaire et les reports de charges de crédit. Ce modèle permet de suivre l'évolution des réserves, et donc de la solvabilité des entreprises. Globalement, le résultat peut paraître effrayant : une perte de 10% des réserves, soit... 65 milliards d'euros ! "Ces milliards sont perdus à jamais et c'est une estimation prudente, commente Pascal Flisch. Les entreprises ont massivement reporté des charges, ces dettes vont se retrouver dans les bilans comptables." En outre, les retards de paiement risquent d'entraîner des défaillances en cascade qui aggraveront la situation d'entreprises pourtant saines à la base. "Quand les fournisseurs sont payés en retard, c'est toute une chaîne économique qui est en danger", confirme l'analyste. Dans ses avis de crédit, il recommande volontiers le paiement d'acomptes, au moins partiels.

GEL DES FAILLITES : UNE ARME À DOUBLE TRANCHANT ?

Si 10.000 entreprises se retrouvent avec une solvabilité négative du fait de la crise du Covid-19, le nombre de faillites risque d'exploser dans les prochains mois. Faut-il dès lors réinstaurer un moratoire sur les faillites, comme au printemps dernier pendant le confinement ? La réponse est délicate. Un tel moratoire peut en effet induire des effets pervers en cascade : l'entreprise artificiellement maintenue en vie risque de mettre en difficulté ses fournisseurs, voire ses clients. C'est pourquoi certains préfèrent miser sur les pro-

cédures de réorganisation judiciaire. Celles-ci permettent de geler les dettes d'une entreprise pendant six mois et d'utiliser ce délai pour la relancer sur de nouvelles bases. Le député MR Benoît Piedbœuf a déposé une proposition de loi visant à réduire les formalités administratives de la PRJ (peu de PME l'utilisent) et à élargir les possibilités pour le juge d'octroyer des délais de paiement "proportionnés aux besoins du débiteur" ou de désigner un mandataire de justice, chargé d'aider la relance de l'entreprise.

Une telle réforme ne pourra toutefois pas être votée et mise en œuvre en quelques jours. "Or, il y a une urgence, c'est maintenant qu'il faut agir", objecte le député Ecolo Gilles Vanden Burre. Il préconise un nouveau gel des faillites jusqu'à la fin de l'année et a déposé une proposition de résolution en ce sens. Si son texte est adopté au Parlement, un simple arrêté royal suffira ensuite pour instaurer le moratoire. Gilles Vanden Burre a toutefois conscience des effets pervers d'un tel moratoire et c'est pour-

quoi il suggère de le cibler. "Le moratoire serait limité aux dettes sociales et fiscales envers l'Etat, précise le député. Le fournisseur qui n'est pas payé peut donc toujours introduire une demande au tribunal. Seul l'Etat ne le fera pas. C'est important car 80% des faillites forcées sont initiées par le SPF Finances ou l'ONSS. Le moratoire aura donc un impact réel sur la poursuite de l'activité économique. Cette formule cible les entreprises qui étaient saines avant la crise, celles qui génèrent de la TVA et des cotisations sociales."

LES RÉSERVES DES ENTREPRISES BELGES

EN EUROS.

Classes de personnel	Montant des réserves	Réserve moyenne par entreprise
0 ou inconnu	151.485.417.970	519.051
De 1 à 4 personne(s)	56.468.473.433	522.706
De 5 à 9 personnes	23.138.365.924	919.722
De 10 à 19 personnes	43.076.305.860	2.747.213
De 20 à 49 personnes	53.872.213.947	4.840.706
De 50 à 99 personnes	31.002.232.196	8.996.585
De 100 à 199 personnes	104.215.744.233	57.104.517
De 200 à 499 personnes	55.511.152.039	52.025.447
De 500 à 999 personnes	31.219.027.188	90.752.986
Plus de 999 personnes	104.676.822.882	407.302.813
TOTAL	654.665.755.672	1.426.946

plus de 4% des entreprises considérées comme parfaitement solvables avant la crise.

Un indice de solvabilité de 15%, le seuil-pivot

“En dessous des 25%, vous n’êtes plus le capitaine de votre propre bateau, poursuit l’analyste. C’est alors plutôt le banquier qui définit ce qu’il faut faire et ce qu’il ne faut pas faire.” Quelque 40.000 entreprises se situent dans le ventre mou, avec une solvabilité entre 15 et 25%. La bascule est alors plus fréquente puisque 16% des sociétés concernées passeront sous le seuil de 15% et 2,3% glisseront même en négatif. Par comparaison, seulement 4% des entreprises considérées comme parfaitement solvables avant la crise devraient passer sous les 25%.

Sous les 15%, là, ça tangué dangereusement. “C’est le pivot en dessous duquel je vois chaque année les faillites s’envoler,

confie Pascal Flisch. Dans ces entreprises, 85% des besoins sont financés par des tiers. Et ces tiers ont chacun leur agenda. Les dettes à long terme finissent tou-

LES RÉSERVES DES UNS POUR FINANCER LES BESOINS DES AUTRES

La FEB et le bureau Graydon ont aussi analysé la situation financière des entreprises belges. Ils constatent également une importante dégradation. Quelque 65.000 entreprises saines avant la crise (soit 16% de l’ensemble) se retrouvent aujourd’hui face à d’importants et urgents besoins en liquidités. La situation serait particulièrement compliquée pour les jeunes entreprises et pour les plus petites, en particulier celles qui emploient entre 10 et 20 personnes. Le défi maintenant est que ces besoins de liquidités ne mettent



jours par devenir la dette du jour.” Avant la crise, il y avait 54.000 entreprises à la solvabilité très faible. Au moins 13% d’entre elles devraient basculer dans le rouge, selon les estima-



L’une des maladies de la Belgique, c’est de chercher à maintenir trop longtemps en vie les entreprises faibles.”

PASCAL FLISCH, ANALYSTE TRENDS BUSINESS INFORMATION

tions de TBI. Au total, près de 11.000 entreprises supplémentaires devraient afficher une solvabilité négative au terme de cet exercice 2020. “Notre stress-test étant volontairement prudent, on peut craindre que la réalité comptable soit bien plus accablante encore lors des publications de comptes annuels 2020”, conclut Pascal Flisch. **i**

pas en péril la solvabilité des entreprises et ne provoquent pas une explosion des faillites.

La FEB et Graydon proposent de s’appuyer pour cela sur les entreprises saines, ainsi que sur l’épargne des particuliers. Des incitatifs fiscaux bien ciselés pourraient stimuler les investissements directs dans les entreprises et les aider ainsi à traverser la crise, voire à redémarrer plus fort après. Un recentrage des intérêts notionnels, un renforcement du *tax shelter* pour les start-up et entreprises en croissance ou bien entendu

les diverses formules de mobilisation (volontaire) de l’épargne pourraient y contribuer.

“Les décideurs politiques doivent, conjointement avec les fédérations d’employeurs concernées, examiner les mesures supplémentaires à prendre pour renforcer la solvabilité des entreprises, conclut Pieter Timmermans, CEO de la FEB. Nous demandons dès lors aux préformateurs de mettre sur la table de toute urgence un plan de relance économique et de donner l’impulsion nécessaire à cet effet dans l’accord de gouvernement.”