

# Le Covid-19 a accéléré la détérioration du profil financier du SBF 120

Yves-Marc Le Réour — 24/09/2020 — L'AGEFI Quotidien / Edition de 7H

Le levier net moyen des sociétés de l'indice représentait 2,8 fois leur Ebitda au 30 juin dernier, contre 2 fois à fin 2019 et 1,6 fois un an plus tôt.

-  Twitter
-  LinkedIn
-  Facebook
-  E-mail
-  Imprimer



Le profil moyen de crédit des sociétés sondées est passé de la catégorie A à BBB en dix-huit mois. (Image Pexels / Pixabay)

Après plusieurs années de [stabilité relative](#), la structure de bilan des principales sociétés cotées françaises a bougé de manière significative en l'espace de 18 mois. Dans sa dernière étude sur le financement des sociétés de l'indice SBF 120, le cabinet de conseil Redbridge note que leur profil moyen de crédit est passé de la catégorie A à la catégorie BBB sur cette période, ce qui correspond à une dégradation de trois crans. Au 30 juin dernier, leur endettement net atteignait 2,8 fois leur excédent brut d'exploitation (Ebitda) contre un ratio de 2 fois à fin décembre 2019 et de seulement 1,6 fois à fin 2018.

## Endettement brut mécaniquement accru

L'entrée en application, au 1er janvier 2019, de la [norme comptable IFRS 16](#) sur les contrats de location a eu un impact négatif sur la dette des 102 entreprises non financières composant cet indice boursier. Leur endettement brut s'est mécaniquement accru de près de 29% à 787 milliards d'euros durant l'exercice écoulé et 15% de leur dette était liée à IFRS 16 à fin 2019. Cette norme a également entraîné une augmentation moyenne de 0,3 fois de leur levier d'endettement net. Néanmoins, avec une capacité d'autofinancement représentant en moyenne la moitié de leur dette nette, leur profil de crédit demeurait alors bien ancré en catégorie «*investissement*».

La crise provoquée par le Covid-19 a accéléré la dégradation de la structure financière de ces entreprises. En recentrant l'étude sur les 84 sociétés dont les résultats semestriels ont été publiés avant le 7 septembre, le cabinet de conseil constate un recul moyen de leur chiffre d'affaires de 10,7% d'un an sur l'autre, accompagné d'un repli de 15% de leur excédent brut d'exploitation. Au 30 juin 2020, leur endettement brut a progressé de 12,7% à 829 milliards d'euros par rapport à fin 2019, alors que leur dette nette s'est alourdie de 15,6% à 523 milliards.

Mais la tendance observée sur le semestre écoulé reflète des situations disparates. Si 45% des 62 sociétés sondées par Redbridge estiment que la crise du Covid-19 a eu un impact «*significatif* » ou «*très significatif*» sur leur activité, 52% jugent cet impact «*modéré*» et 3% n'ont constaté «*aucun impact*». Leur [relation avec les banques](#) reste globalement bonne, mais 16% d'entre elles font état d'une plus grande frilosité bancaire en matière de financement. «*Si les opérations de soutien en trésorerie entre mars et cet été se sont déroulées sans trop de tension de la part des banques, la rentrée est marquée par une réappréciation des 'spreads' pouvant atteindre 50 points de base (pb), notamment pour les sociétés les plus endettées*», commente Redbridge. «*Le coût de refinancement des banques s'est stabilisé à environ 15 pb au-dessus de son niveau moyen d'avant-crise, après avoir flambé en mars-avril, tandis que le coût du risque explose*», poursuit le cabinet.

## Un marché de la dette resté dynamique

Les entreprises interrogées qui n'ont recouru à aucune mesure de soutien complémentaire souhaitent avant tout pouvoir obtenir l'appui des banques pour financer des acquisitions (38%) et des investissements industriels (25%). Celles qui ont bénéficié d'un prêt garanti par l'Etat (PGE) ont l'intention à 57% d'accroître leur liquidité, tandis que 43% souhaitent rembourser leur PGE à court terme. A l'inverse, 29% des répondants veulent prolonger ce prêt. Elles jugent à 29% que la mise en place d'un PGE est plus complexe qu'un financement bancaire classique.

Par ailleurs, les grandes entreprises françaises ont massivement eu recours à la [dette obligataire](#) pour sécuriser leurs coussins de liquidité. Cette tendance favorable devrait perdurer compte tenu de l'appétit des investisseurs et des politiques monétaires accommodantes pratiquées par les banques centrales. «*Le marché des placements privés est loin de connaître le même engouement car il n'est pas éligible aux achats de dette des banques centrales*», relève le cabinet de conseil. Dans ce domaine, «*les opérations se sont concentrées sur les dispenses ou les suspensions de covenants et pas sur les nouveaux financements*», ajoute celui-ci.

L'Association française des [trésoriers d'entreprise](#) (AFTE), qui présentait hier le programme de sa conférence annuelle prévue les 17 et 18 novembre, a de son côté mis en avant le bon niveau de liquidité des entreprises et le dynamisme persistant du marché de la dette, ajoutant qu'une certaine vigilance s'imposait en matière d'assurance crédit. Elle a par ailleurs souligné la nécessité de [parvenir à un accord pour mettre en place l'Union des marchés de capitaux](#) afin de stimuler la relance de l'économie européenne.