

ANALYSES ET SYNTHÈSES



**Sociétés d'affacturage
Exercice 2011 : activité,
résultats et risques**

Le secteur de l'affacturage a enregistré en 2011 une nouvelle année de croissance à deux chiffres de son activité.

- *Après une augmentation de 19 % en 2010, le chiffre d'affaires a progressé de 13,3 % en 2011, permettant au marché de l'affacturage français d'atteindre un nouveau montant record de créances traitées, supérieur à 170 milliards d'euros.*
- *Au 31/12/2011, l'encours global de créances d'affacturage s'élève à près de 25 milliards d'euros. Contrairement aux exercices précédents, l'évolution des encours comptables est en ligne avec la progression du chiffre d'affaires enregistrée par la profession (+ 13,2 %). L'impact de la loi de modernisation de l'économie (LME) a en effet été moins sensible en 2011 sur la durée moyenne de détention des créances par les sociétés d'affacturage.*
- *Les sociétés d'affacturage ont poursuivi en 2011 une stratégie de développement multiségments et multiproduits. La part des grandes entreprises dans les portefeuilles des factors tend néanmoins à s'accroître, en liaison avec une demande de produits plus sophistiqués (rechargement de balance, déconsolidation, reverse factoring, syndication) et de solutions transfrontières pour accompagner leur développement à l'international. De ce fait, la qualité des portefeuilles des sociétés d'affacturage tend à s'améliorer.*
- *La progression sur un an du PNB global s'élève à 8 %. L'érosion des marges s'est néanmoins poursuivie en 2011, en lien avec les changements intervenus dans la nature de la clientèle et les produits commercialisés. La remontée en 2011 des taux de référence tel l'EURIBOR 3 mois (1,39 % en moyenne contre 0,81 % en 2010) a permis un rebond de la contribution des produits financiers dans la composition du PNB (40,7 % au 31/12/2011 contre 35,3 % un an plus tôt).*
- *Le coefficient d'exploitation courante moyen reste stable, à un niveau satisfaisant, proche de 66 %. Le coût du risque se situe à un niveau historiquement faible, à hauteur de 3,2 % du PNB contre 4,4 % un an plus tôt.*

L'activité au premier semestre 2012 continue de progresser malgré des anticipations plutôt défavorables.

- *Les anticipations économiques des factors pour 2012 sont en demi-teinte. Néanmoins, l'activité du marché de l'affacturage français est en augmentation de 9 % au premier semestre 2012.*

Sommaire

1. L'activité des établissements spécialisés dans l'affacturage en 2011 et les perspectives 2012	4
1.1. Une croissance soutenue en 2011	4
1.2. Une offre diversifiée, de la TPE jusqu'à l'accompagnement à l'international des grands comptes	6
1.3. Des perspectives 2012 en demi-teinte	7
2. Analyse des risques.....	9
2.1 Portefeuilles adhérents.....	9
2.2 Portefeuilles débiteurs	12
2.3 Risques opérationnels	13
2.4 Traitement des impayés et des créances douteuses	13
3. Les résultats des entreprises d'affacturage	16
3.1 Des produits d'exploitation globalement en hausse	16
3.2 Des marges toujours orientées à la baisse	16
3.3 Un niveau du coût du risque historiquement faible	18
LEXIQUE.....	19

(Les termes utilisés dans le commentaire qui sont repris au glossaire sont soulignés.)

PREMIÈRE PARTIE

1. L'activité des établissements spécialisés dans l'affacturage en 2011 et les perspectives 2012

1.1. Une croissance soutenue en 2011

Avec 170,1 milliards d'euros de créances prises en charge, le chiffre d'affaires global sur le marché français de l'affacturage a de nouveau atteint en 2011 un montant record. Il est en progression sur un an de 20 GEUR (+ 13,3 % en valeur¹). La croissance de l'activité enregistrée en 2010 s'était élevée à 19 %.

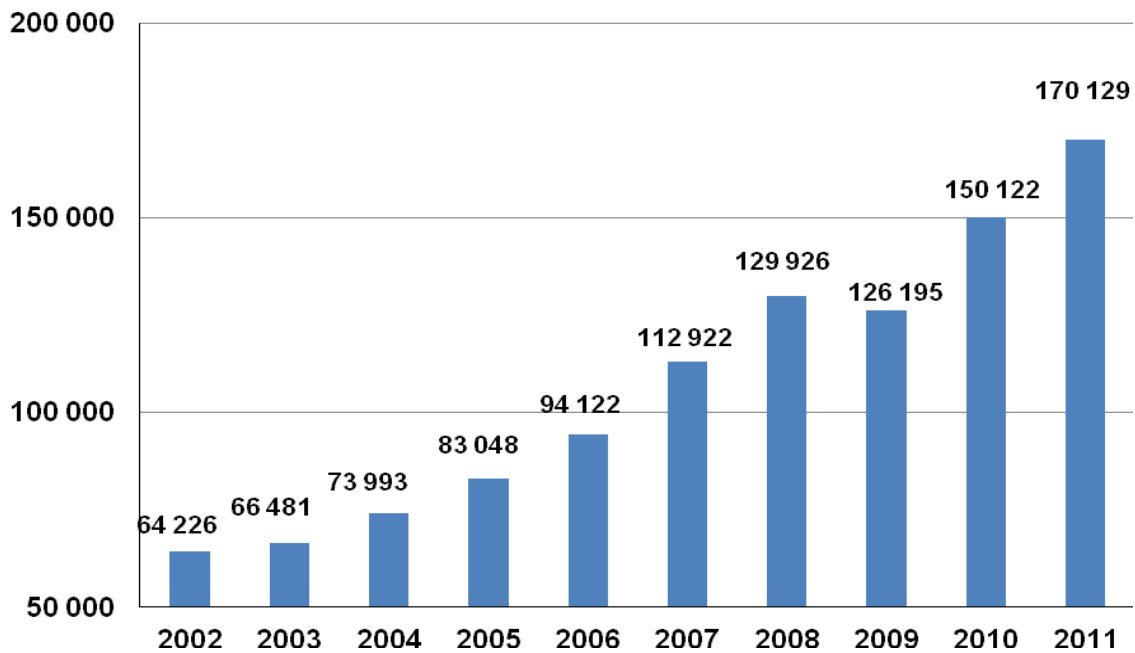
Le chiffre d'affaires global du marché de l'affacturage français est réalisé à hauteur de 78 % par les filiales de groupes bancaires et pour 22 % par les filiales de groupes industriels et commerciaux. Cette répartition est stable depuis plusieurs exercices. Le développement commercial de la plupart des facteurs s'appuie très largement sur les réseaux bancaires de leur groupe d'appartenance, intéressés au développement des produits d'affacturage par une politique de commissions souvent incitatives.

La progression de l'activité au premier trimestre 2011 (+ 19,2 % par rapport à la même période de l'année précédente avec 40,5 milliards d'euros de créances traitées) ralentit sur les trimestres suivants (+ 14,8 % en T2 puis + 11,8 % en T3 et + 10,8 % en T4²).

¹ Selon la lettre n° 152 de l'ASF, la variation sur un an de la production affacturage sur l'ensemble du marché français s'élève à 13,9 %, après 19,4 % en 2010. Pour rappel, les chiffres de la présente enquête s'appuient sur un échantillon de 14 établissements, représentatif à plus de 95 % de la production globale d'affacturage du marché domestique.

² Source : ASF Affacturage – Statistique trimestrielle d'activité.

Évolution du chiffre d'affaires (en millions d'euros)



Source : questionnaires affacturage.

Le marché européen de l'affacturage est resté très dynamique en 2011 avec une progression de 17 % sur un an, le chiffre d'affaires global atteignant 1 217,8 GEUR³. Le Royaume-Uni demeure le premier acteur du marché avec 268 GEUR de créances affacturées, soit 22 %. La France perd son deuxième rang au profit de l'Italie (175,1 MEUR de CA), dont le marché domestique est en hausse significative (+ 22 %). La forte progression du marché allemand s'est maintenue en 2011, avec 157,2 GEUR de production nouvelle, soit + 21 % sur un an. L'Espagne, malgré une croissance modérée du secteur (+ 8 %), conserve le cinquième rang européen (122,1 GEUR), très loin devant les Pays-Bas (46 GEUR).

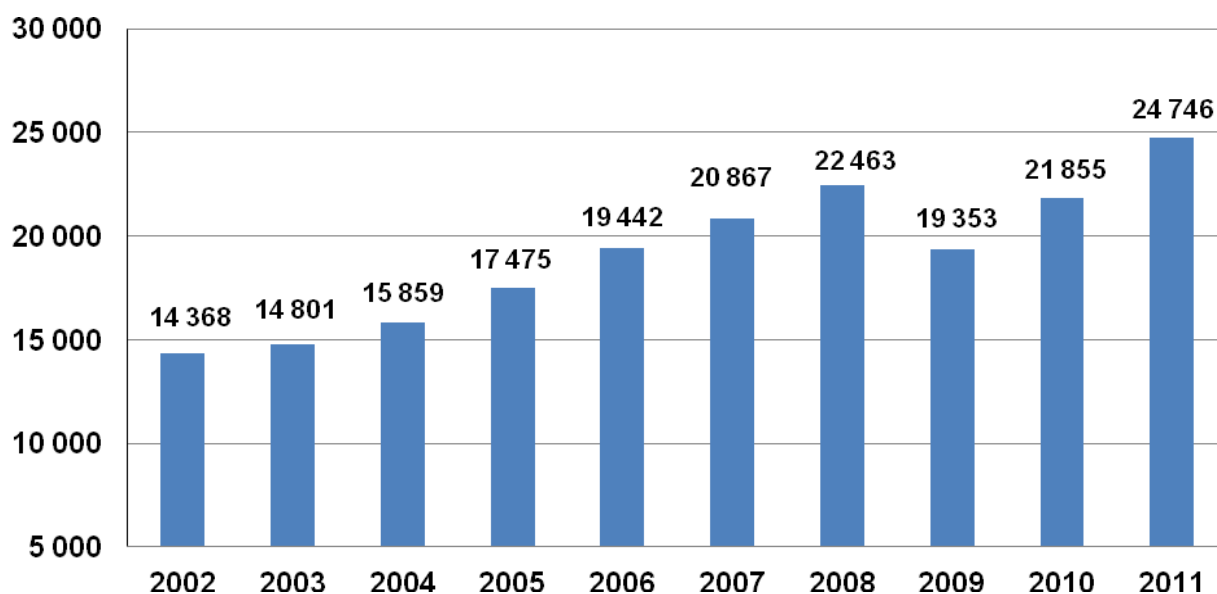
Le marché français de l'affacturage représente ainsi 14,3 % du marché européen (15 % en 2010) et 8,6 % du marché mondial (contre 10 % en 2010). La hiérarchie du marché mondial a été bousculée en 2011 par l'émergence du marché chinois qui, en progressant de 77 % sur un an, devient le premier pays en termes de volume de créances affacturées (274,8 GEUR, soit

13,6 % du chiffre d'affaires mondial). Dans ce contexte, le marché européen, qui représentait près de 75 % du marché mondial en 2010, voit sa part ramenée à 60 %.

Au 31/12/2011, les sociétés d'affacturage portent un encours global de créances commerciales record, à hauteur de 24,7 GEUR. En 2011, contrairement aux deux exercices précédents, l'évolution des encours comptables de créances acquises (+ 13,2 % sur un an) est en ligne avec la progression du chiffre d'affaires global. Les conséquences de la loi de modernisation de l'économie (LME), qui a instauré à partir de fin 2008 le plafonnement des délais moyens de règlement interentreprises, ont en effet eu moins d'influence sur l'activité des sociétés d'affacturage en 2011. Si la durée moyenne de détention des créances par les facteurs a reculé d'environ 30 % depuis 2008, cette baisse est essentiellement intervenue sur les exercices 2009 et 2010.

³ Source : Factors Chain International (FCI).

Évolution de l'encours de créances acquises au 31 décembre 2011 (en millions d'euros)



Source : données Surfi.

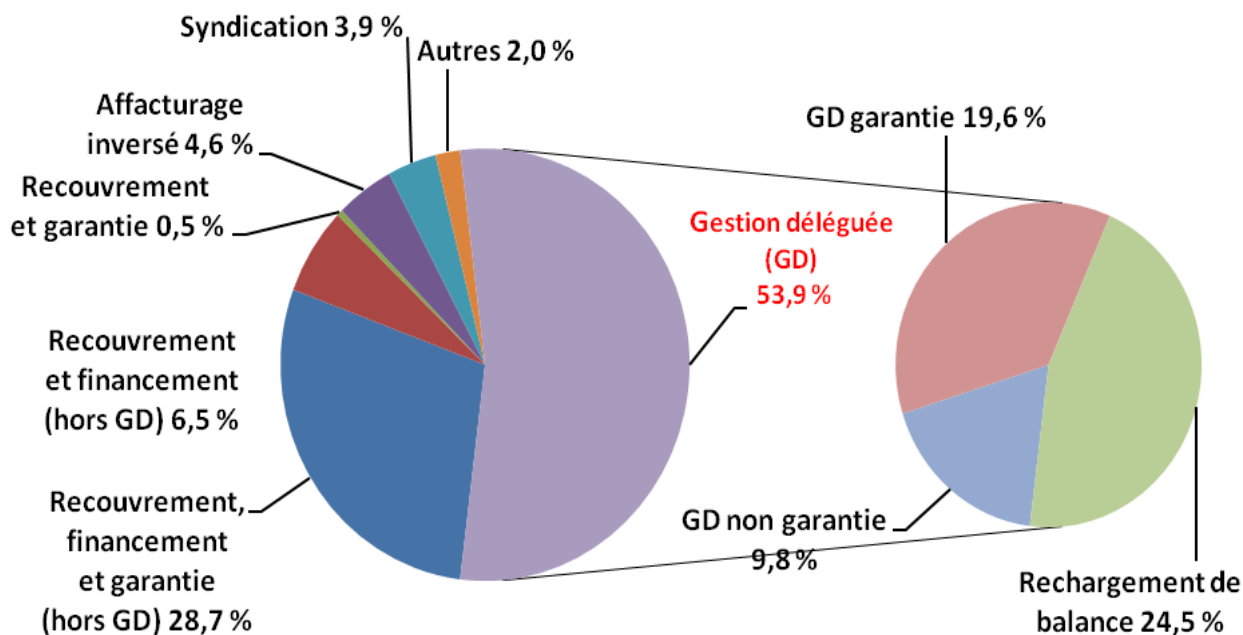
1.2. Une offre diversifiée, de la TPE jusqu'à l'accompagnement à l'international des grands comptes

Les principales sociétés d'affacturage ont maintenu en 2011 une politique de développement commercial multiségments. Les grands clients *corporate* ont pris une part de plus en plus importante dans les portefeuilles des factors, (phénomène de déformation des portefeuilles). Leurs demandes s'expriment au travers de produits sophistiqués et innovants (affacturage de type « déconsolidant », rechargement de balance, multidomestique, syndication, et reverse factoring). Les factors n'en ont pas moins poursuivi leurs actions commerciales à destination des cœurs de cible *retail* (professionnels, TPE) et PME, avec des produits gérés plus ou moins standardisés. Pour les opérations de faibles montants unitaires, les processus d'engagements des filiales de grands groupes sont le plus souvent industrialisés et automatisés avec des dossiers préenseignés de données issues des systèmes d'information.

Plusieurs offres spécifiques à destination d'entreprises avec de faibles chiffres d'affaires annuels ont ainsi été lancées par les réseaux bancaires en 2011. Le créneau des TPE et des professionnels, s'il offre un important potentiel de croissance, n'en demeure pas moins aujourd'hui limité en termes de volume et participe de ce fait modestement à la croissance du marché, accentuant le phénomène de déformation des portefeuilles, de la TPE vers une clientèle de grands comptes.

La répartition de l'offre globale de factoring est identique en 2011 à celle de 2010 : pour plus de la moitié (53,9 %), elle concerne des opérations en mandat de gestion. L'affacturage classique (recouvrement et/ou financement avec garantie) représente 35 % de l'offre globale (38 % en 2010). La part résiduelle concerne essentiellement les opérations de syndication (3,9 %) ainsi que le *reverse factoring* (4,6 %) : si leurs parts respectives en valeur relative progressent peu, ces opérations représentent des axes de croissance régulièrement mis en avant par les factors.

Répartition de l'activité par type d'opérations en 2011
(en % du chiffre d'affaires)



Source : questionnaires affacturage 2011.

Les opérations à l'international (import et export) représentent 11,7 % de la production globale en 2011 (contre 11,3 % en 2010). Elles concernent principalement le financement de créances cédées sur des débiteurs étrangers. Néanmoins, le périmètre de l'enquête, reflet d'une situation sur base sociale, ne permet pas d'apprécier le réel degré d'internationalisation des sociétés d'affacturage.

Selon les statistiques fournies par Factors Chain International (FCI), qui incluent l'activité initiée par les factors à l'international enregistrée dans les comptes de leurs filiales, l'activité réalisée par les sociétés d'affacturage françaises hors du marché domestique s'élève en effet à 19 % de la production globale. Les contrats d'affacturage multidomestiques permettent à une entreprise cliente, installée dans plusieurs pays européens, de réaliser dans le cadre d'un même contrat d'affacturage des opérations de rachat de balance avec des comptes bancaires dédiés ouverts hors de France pour ses filiales ou succursales étrangères.

Ces contrats d'affacturage multidomestiques peuvent faire intervenir des « co-factors » (via les chaînes FCI) afin de se couvrir des risques acheteurs domiciliés hors de France. Dans de

tels montages, la totalité du risque sur les acheteurs non domestiques est ainsi transférée à des tiers.

Certains facteurs s'appuient sur des centres d'affaires européens destinés, d'une part, à développer une offre globale pour les entreprises de dimension internationale et, d'autre part, à promouvoir et harmoniser le métier affacturage au sein des groupes bancaires (recherche de synergies et de *cross-selling*...).

1.3. Des perspectives 2012 en demi-teinte

Si l'exercice 2011 s'est avéré plutôt satisfaisant en termes d'activité et de maîtrise des risques, une dégradation de la conjoncture et des risques est attendue cette année, sur la base notamment des prévisions d'activité dans les secteurs du BTP ou de l'automobile. Les résultats de 2012 dépendront également fortement de l'évolution des taux d'intérêt.

Pour autant, d'après l'Association française des sociétés financières (ASF), la croissance du marché de l'affacturage reste soutenue, bien supérieure à celle enregistrée par d'autres métiers spécialisés.

Elle se situe autour de 9 % au premier

semestre 2012⁴, toujours portée par les grandes entreprises qui souhaitent dynamiser leur gestion du poste clients (produits en gestion déléguée, à vocation déconsolidante).

Les solutions alternatives de financement qu'offre l'affacturage – sans sollicitation de nouvelles lignes de crédit bancaire –, expliquent en partie la croissance toujours soutenue du marché : l'affacturage peut apparaître comme une réponse immédiate aux difficultés d'accès aux ressources liquides pour des entreprises fragilisées par des tensions de trésorerie. Les sociétés d'affacturage constatent d'ailleurs un intérêt croissant pour ce type de financement, avec de nombreuses entreprises en phase de prospection qui pourraient avoir recours dans les prochains mois à l'affacturage. Désormais deuxième mode de financement à court terme des entreprises en France, son potentiel de croissance est encore considérable : à peine plus de 3 % des PME françaises ont actuellement recours à l'affacturage.

réglementaires, notamment ceux liés à la perspective de Bâle 3, tendent à accentuer le phénomène de transfert de lignes de crédit accordées par les réseaux bancaires vers le factor. L'affacturage associe en effet une sécurité supérieure, du fait de la garantie apportée par la créance, à une moindre exigence de fonds propres (le risque des contrats sans recours étant porté sur le débiteur, généralement de meilleure signature que l'adhérent).

De plus, certains facteurs financiers et

⁴ Par rapport au premier semestre 2011.

DEUXIÈME PARTIE

2. Analyse des risques

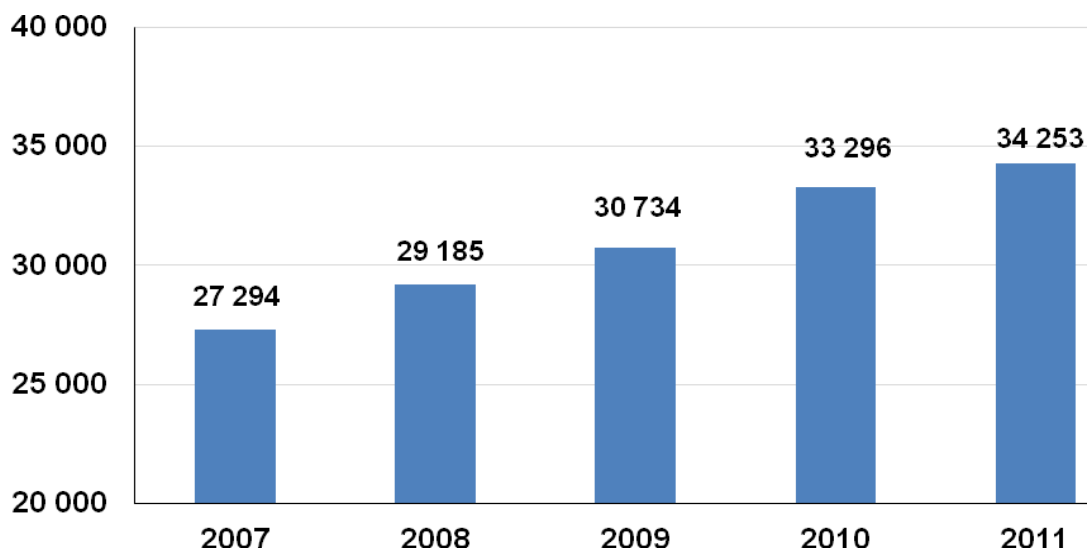
2.1 Portefeuilles adhérents

2.1.1 Typologie de la clientèle

Les portefeuilles adhérents des sociétés d'affacturage se sont peu élargis en 2011. La progression du fonds de commerce global

s'élève à 2,9 % (957 clients supplémentaires sur un an, pour un total de 34 253), à comparer à une croissance du chiffre d'affaires de la profession de 13,3 %. En neutralisant les contrats d'affacturage « au forfait » à destination d'une clientèle de professionnels et de TPE, dont le développement s'est généralisé en 2011, la base clientèle tendrait même à se contracter.

Nombre d'adhérents au 31 décembre 2011



Sources : questionnaires affacturage.

La rotation des portefeuilles tend à diminuer. Le taux de nouveaux adhérents est passé d'un tiers en moyenne en 2008 à moins d'un quart des portefeuilles (23,3 %) en 2011. Cette moyenne masque néanmoins des situations très contrastées et ne rend pas compte du poids prépondérant pris par les grands comptes dans les portefeuilles.

La production nouvelle générée par les nouveaux adhérents représente près de 17 GEUR, soit environ 10 % du chiffre d'affaires 2011.

Les résiliations proviennent dans une très large majorité de la disparition des besoins de financement (cessation d'activité, non-remise de créances, procédure collective). Selon les

statistiques fournies par Altares⁵, le nombre de défaillances et de mises sous loi de sauvegarde en France s'est infléchi en 2011 mais demeure élevé, avec environ 60 000 dépôts de bilan. Les PME, TPE et microentreprises constituent les segments les plus exposés.

L'évolution peu marquée de la taille des portefeuilles adhérents est surtout compensée par une plus grande fidélisation de la clientèle, à travers l'allongement de la durée moyenne des contrats. Ainsi, en 2011, 46 % des adhérents ont une ancienneté de relation supérieure à 3 ans, contre seulement 37 % en 2008. L'efficacité de la politique de fidélisation et l'optimisation du volume d'affaires acheté

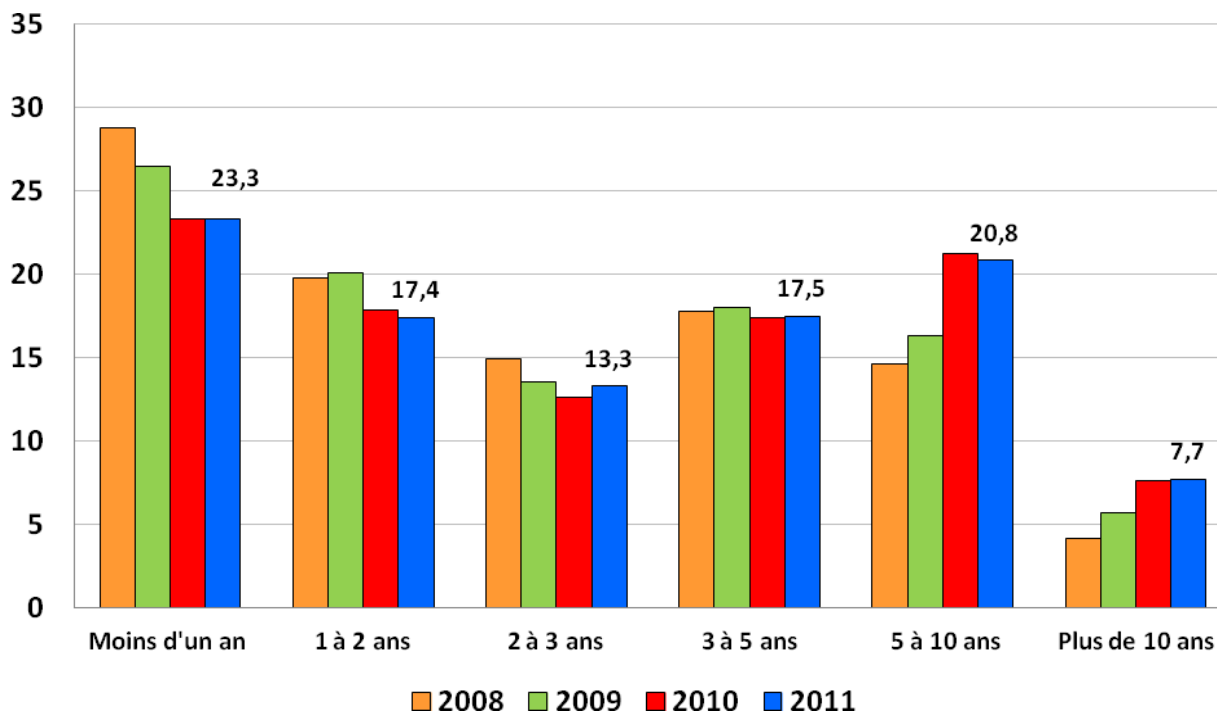
⁵ Spécialiste de l'information d'entreprise.

dépendent dans une large mesure de la bonne organisation de la relation clientèle. L'organisation des facteurs s'est adaptée à la segmentation de la clientèle et à l'offre de produits avec la création d'équipes dédiées :

contrats associés à davantage de services de gestion pour la clientèle *retail*, PME et TPE, ou contrats à forte technicité (déconsolidation, activité multidomestique...) pour les grands donneurs d'ordre.

Ancienneté des relations avec les adhérents au 31 décembre 2011

(en pourcentage du nombre d'adhérents)



Source : questionnaires affacturage.

2.1.2 Répartition sectorielle

Au 31 décembre 2011, les sociétés d'affacturage déclarent au service central des risques (SCR) de la Banque de France un total de 15,26 milliards d'euros de crédits mobilisés, contre 13,25 milliards d'euros en 2010 (+ 15,1 %). Ces encours de crédit représentent 0,8 % des concours bancaires globaux recensés au SCR (0,7 % en 2010).

Le taux de représentativité des encours recensés au SCR (rapportés aux encours globaux portés par les sociétés d'affacturage) s'établit à 62 %. Ce taux était de 60,6 % un an plus tôt. Ce niveau moyen de représentativité s'explique d'une part par les seuils de déclaration qui sont définis dans Fiben et, d'autre part, par le poids du segment *retail* dans les portefeuilles des facteurs (TPE à capitaux propres limités, sociétés de création récente, microentreprises sans effectif...). Rapportée au total des concours globaux à court terme (inférieurs à 1 an), la part des crédits bancaires des facteurs est en nette augmentation (6,3 % contre 5,0 % en 2010).

En effet, les crédits à court terme distribués en France en 2011 ont diminué globalement de 21 milliards d'euros (- 8 %) ⁶.

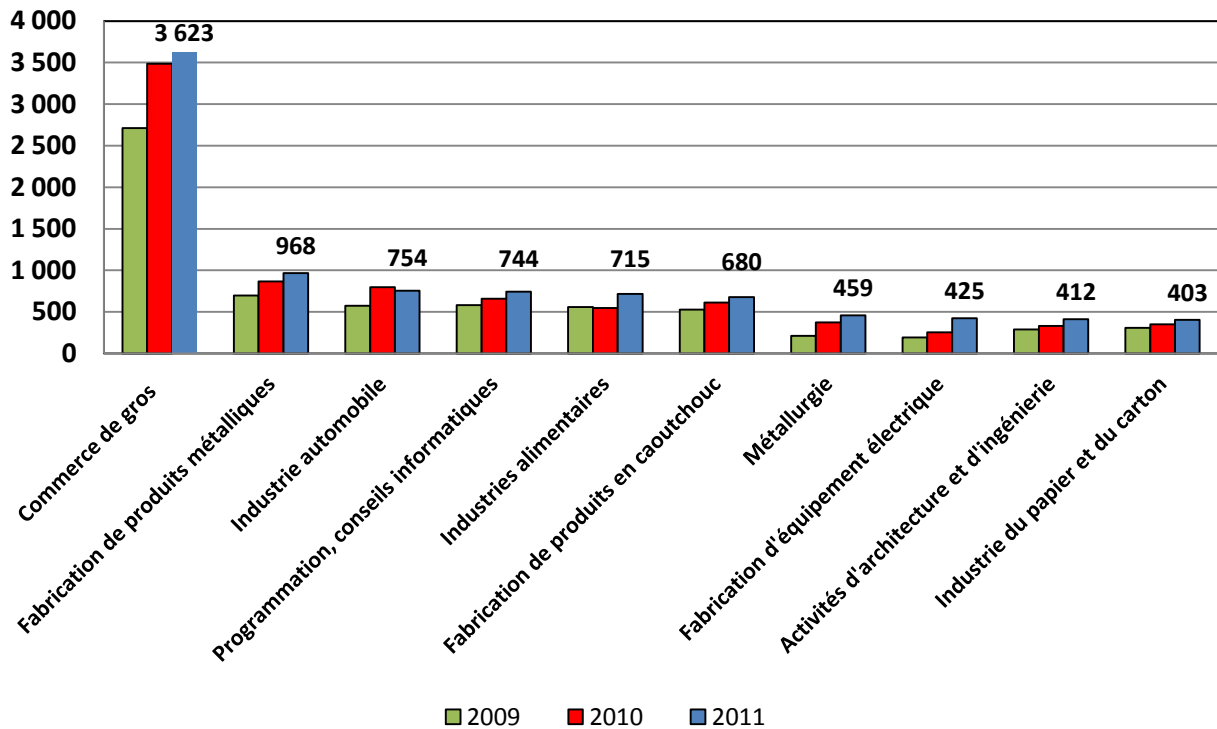
L'indice HHI (indice Herfindhal-Hirschmann), est un indicateur de concentration ⁷. Plus l'indice tend vers zéro et plus le marché est dispersé. Un indice égal à 1 correspondrait à un monopole. Il s'élève au 31/12/2011 pour le marché de l'affacturage à 0,13 contre 0,15 un an plus tôt, niveau caractéristique d'une faible concentration sectorielle.

Le commerce de gros demeure de loin le code NAF ayant le plus recours à l'affacturage.

⁶ Voir annexe 2.

⁷ Calculé sur la base de la répartition des chiffres d'affaires traités, il est égal à la somme des carrés de la part de marché de chaque acteur. Le calcul de cet indice repose sur les déclarations faites par les établissements d'affacturage au service central des risques (SCR), réparties par code NAF.

Les 10 principaux secteurs bénéficiaires déclarés au SCR au 31 décembre 2011
(encours mobilisés, en millions d'euros)



Source : Banque de France, service central des risques – crédits mobilisés.

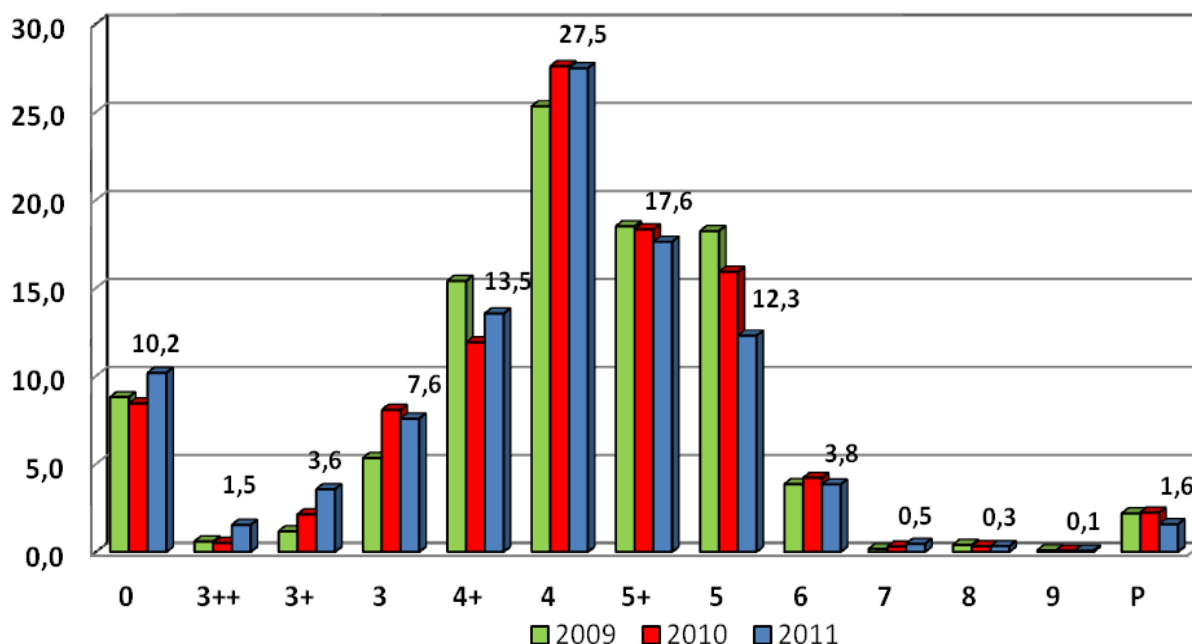
2.1.3 Notation des portefeuilles adhérents

L'examen de la santé financière des adhérents à travers leur cotation Fiben est un indicateur indispensable pour apprécier le risque de crédit supporté par les sociétés d'affacturage, en particulier dans le cadre de contrats avec recours. Le factor est exposé au risque de crédit au titre du risque de dilution des créances cédées servant de base au financement octroyé ainsi qu'au titre du risque de double défaut – acheteur et vendeur – sur des créances non garanties.

Les risques recensés au SCR traduisent une sensible amélioration de la structure agrégée des portefeuilles clients des sociétés d'affacturage.

La part des contreparties très bien notées (3++, 3+ et 3) continue de progresser : ainsi, au 31/12/2011, elle représente 12,7 % des engagements contre 7,1 % en 2009. Cette évolution s'explique par le poids croissant dans les portefeuilles d'une clientèle de grandes entreprises de très bonne signature. À l'inverse, les expositions affectées d'une notation péjorative (5 à P) sont en diminution (18,6 % du portefeuille contre 23 % un an plus tôt et 25 % en 2009).

Répartition par cote de crédit Banque de France au 31 décembre 2011
(en pourcentage des encours déclarés)



Source : Banque de France, service central des risques.

2.1.4 La maîtrise des risques liés aux contrats en gestion déléguée

Il est communément admis que les risques intrinsèques des opérations en mandat de gestion sont plus élevés que ceux générés par les opérations réalisées en *full factoring*. Les contrats d'affacturage en gestion déléguée sont en général porteurs de gros volumes et induisent une absence de maîtrise des processus de facturation et de recouvrement (mandats d'encaissement et de recouvrement confiés au client). Les financements du factor sont par ailleurs réalisés majoritairement sur la base de créances non garanties. Ces raisons expliquent le développement récent de formules de rachat de balance notifié, la notification faite aux acheteurs apportant des sécurités supplémentaires au démarrage du contrat.

L'analyse du risque client est primordiale dans la mise en place des contrats en gestion déléguée. Ces contrats requièrent en amont un renforcement des processus d'intervention du factor (clause de *reprise en main* et maîtrise du risque de *commingling*) et la mise en place d'une surveillance opérationnelle au travers d'audits réguliers sur les prospects, au démarrage du contrat, et sur les adhérents,

pour les renouvellements. Ces audits *in situ* permettent de vérifier la solidité financière, la « factorabilité » du portefeuille cédé et les procédures de gestion (facturation, comptabilisation et recouvrement) des clients ou prospects.

2.2 Portefeuilles débiteurs

Dans le cadre des contrats *sans recours*, les sociétés d'affacturage garantissent leurs clients contre le risque de défaillance des acheteurs (*garantie de bonne fin*). Les factors couvrent à leur tour leurs risques débiteurs, soit auprès des *assureurs crédit* tels EULER HERMÈS CRÉDIT, COFACE et ATRADIUS, soit par *délégation de police d'assurance*, soit par des garanties apportées par leur groupe d'appartenance. Ils perçoivent une indemnisation en cas de défaillance de l'acheteur, dans la limite du plafond d'indemnisation défini au contrat et, le cas échéant, déduction faite d'une franchise.

Au 31/12/2011, les encours d'affacturage portés sur les dix principales contreparties acheteuses représentent environ 33,5 % des engagements globaux de la profession. Cette part est parfaitement stable depuis plusieurs exercices.

2.3 Risques opérationnels⁸

La fraude externe, à travers la cession de fausses factures, la non-restitution de règlements directement reçus par l'adhérent ou la double mobilisation de créances, représente le risque opérationnel principal des sociétés d'affacturage. Ce risque demeure étroitement corrélé à la situation financière de l'adhérent, la dégradation de celle-ci pouvant constituer une incitation à recourir à la fraude. Les cas de collusion entre le client et son fournisseur sont les plus difficiles à détecter.

Les défauts d'exécution (erreurs de saisie, application de mauvaises procédures ou risques procéduraux, notamment dans le financement de situations de travaux dans les secteurs du BTP ou de l'informatique) représentent le second risque opérationnel.

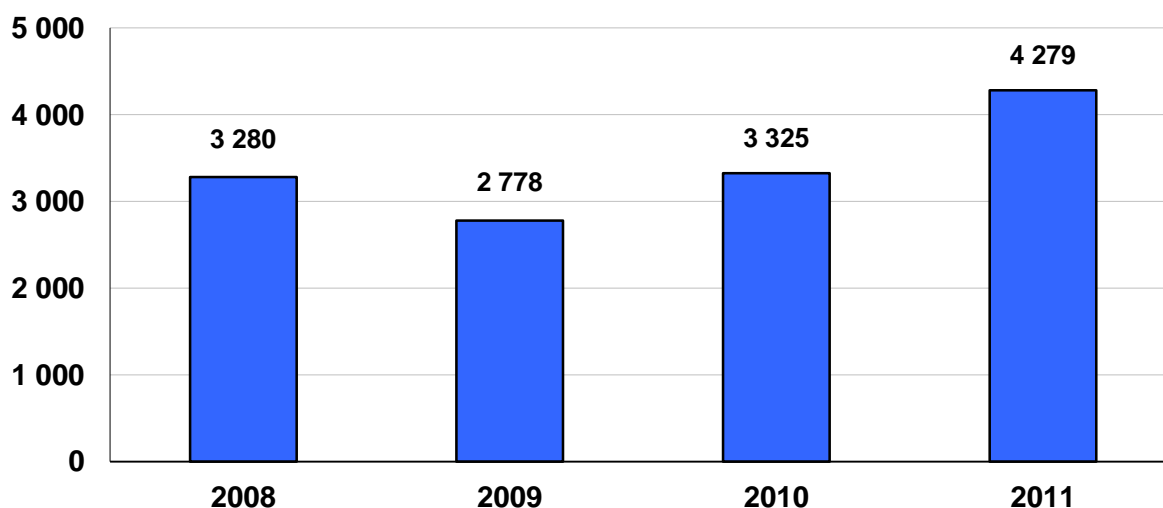
Les incidents liés aux dysfonctionnements des systèmes d'information demeurent encore fréquents, mais sont en général sans impact financier.

Enfin, de nouveaux risques opérationnels sont à prendre en considération : ils sont liés au risque de sous-traitance en cas de recours à l'externalisation pour des prestations essentielles de la chaîne de production ou bien au développement des interventions sur des débiteurs étrangers dans l'accompagnement de clients à vocation internationale.

2.4 Traitement des impayés et des créances douteuses

L'affacturage étant par nature une activité de recouvrement de créances, la part globale des encours restés impayés après leur échéance apparaît structurellement élevée. Ainsi, au 31/12/2011, le stock d'impayés comptabilisé pour l'ensemble des sociétés d'affacturage s'élevait à 4,2 GEUR, soit 17,3 % de l'encours global de créances d'affacturage. Cette part était de 15,2 % un an plus tôt.

Évolution du stock d'impayés au 31 décembre 2011
(en millions d'euros)



Source : données Surfi.

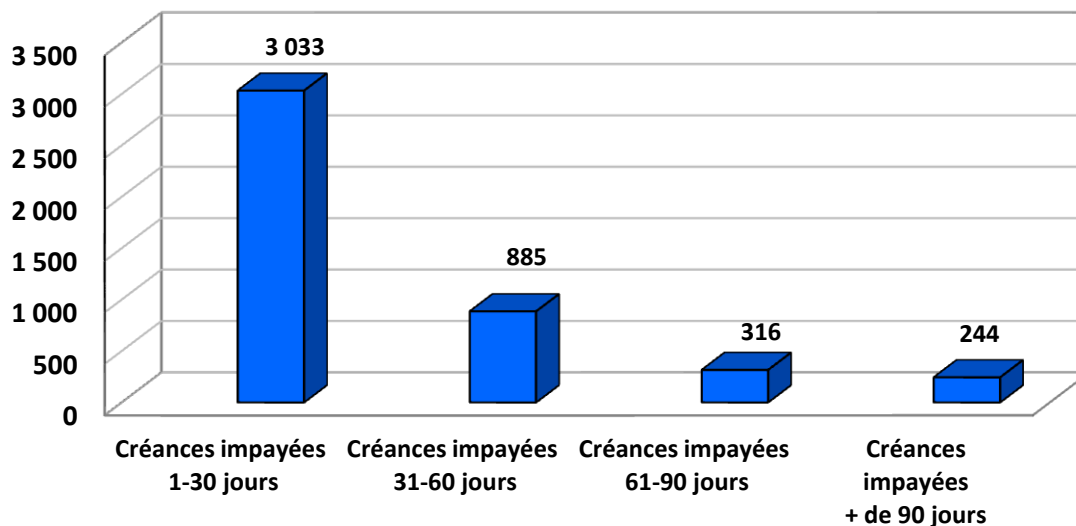
⁸ Cf. *infra* 3.3, Analyse du coût du risque.

Les taux d'impayés observés résultent pour l'essentiel de simples retards de paiement des débiteurs par rapport à l'échéance des factures. Les modes de règlement habituellement utilisés en affacturage (billets à ordre, chèques ou ordre de virement par le

débiteur) ne contribuent d'ailleurs pas à réduire ces retards de paiement. Les analyses empiriques menées font ressortir que les 2/3 des créances en retard à une date d'arrêt sont payées dans un délai de 30 jours.

Ventilation des créances échues non contentieuses

(en millions d'euros)



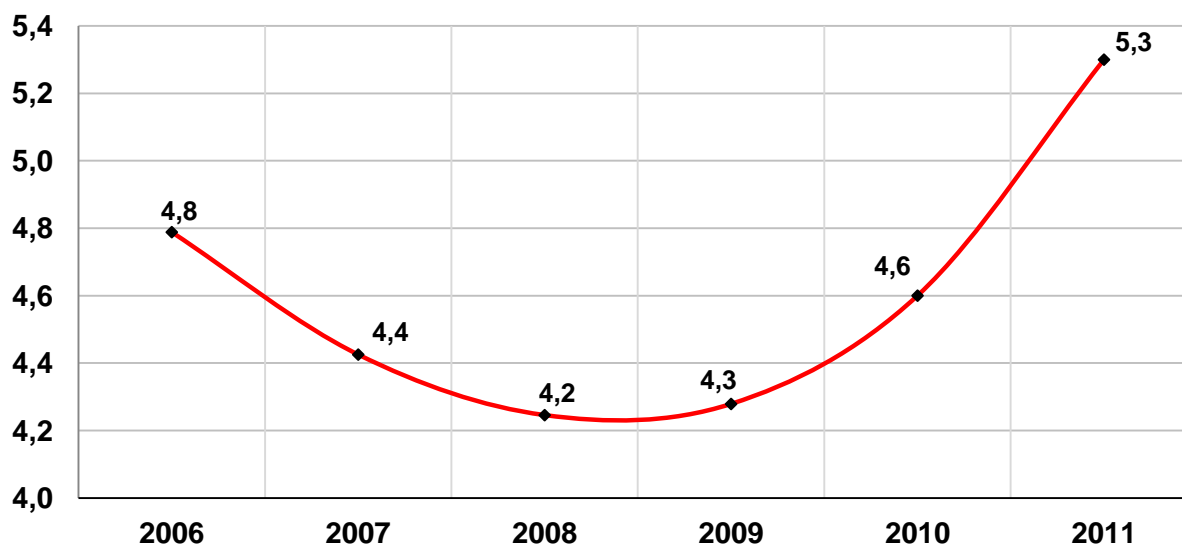
Source : questionnaire affacturage 2011.

Le taux de créances douteuses brutes de l'ensemble des sociétés d'affacturage progresse pour la troisième année consécutive. Il s'établit au 31/12/2011 à 5,3 % de l'encours clientèle brut, contre 4,6 % fin 2010. L'année 2011 a été pour les factors

plutôt satisfaisante en termes d'activité et de maîtrise des risques et l'évolution du taux de douteux ne constitue pas un signe de dégradation de la qualité d'ensemble des portefeuilles.

Taux de créances douteuses au 31 décembre 2011

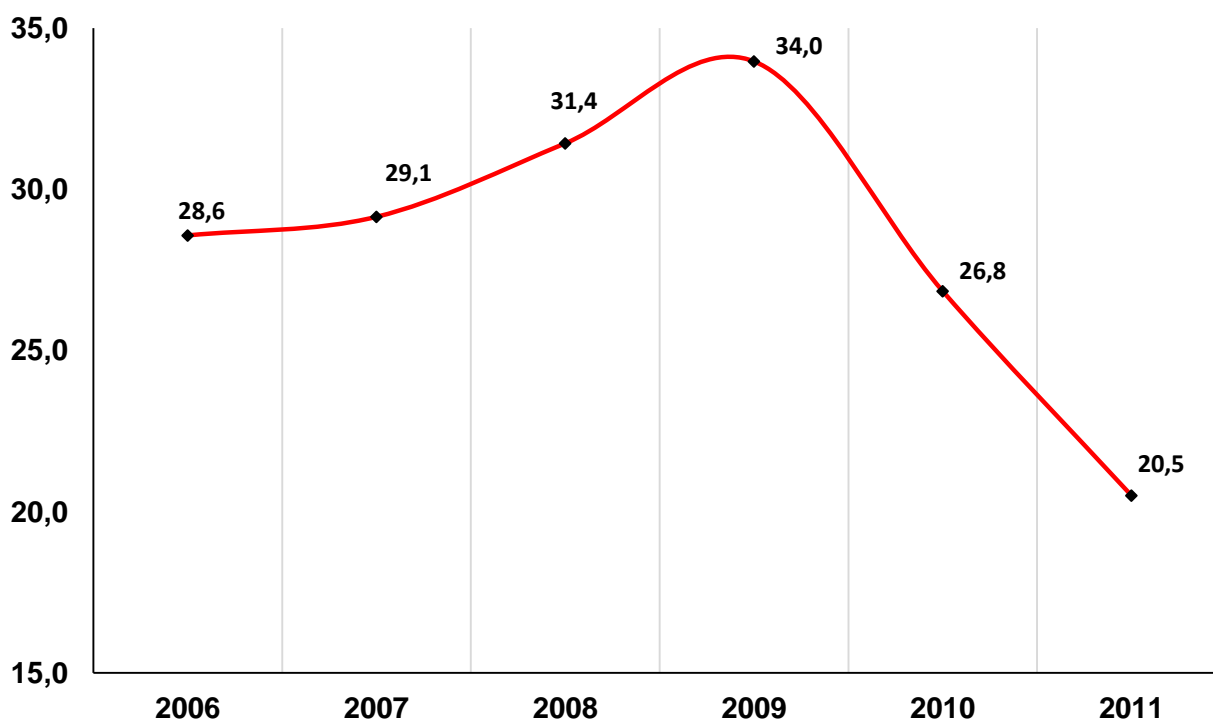
(en pourcentage)



Source : données Surfi.

Sous l'effet de la hausse significative des créances douteuses brutes (+ 28,8 %), le taux de provisionnement de l'ensemble des facteurs a mécaniquement décri en 2011. Il est revenu à 20,5 % contre 26,8 % fin 2010. Les assiettes de provisionnement sont en règle générale déterminées sur la base des expositions nettes des garanties susceptibles d'être mises en œuvre, en particulier l'indemnisation des assureurs crédit, les retenues de garantie¹⁰ ainsi que les rétentions de financement (quotités et réserves indisponibles).

Taux de dépréciation au 31 décembre 2011
(en pourcentage)



Source : données Surfi.

¹⁰ Constituées sous forme de gages-espèces par débit du compte courant de l'adhérent. Un fonds de garantie « standard » représente environ 8 % à 10 % de l'encours moyen.

TROISIÈME PARTIE

3. Les résultats des entreprises d'affacturage

3.1 Des produits d'exploitation globalement en hausse

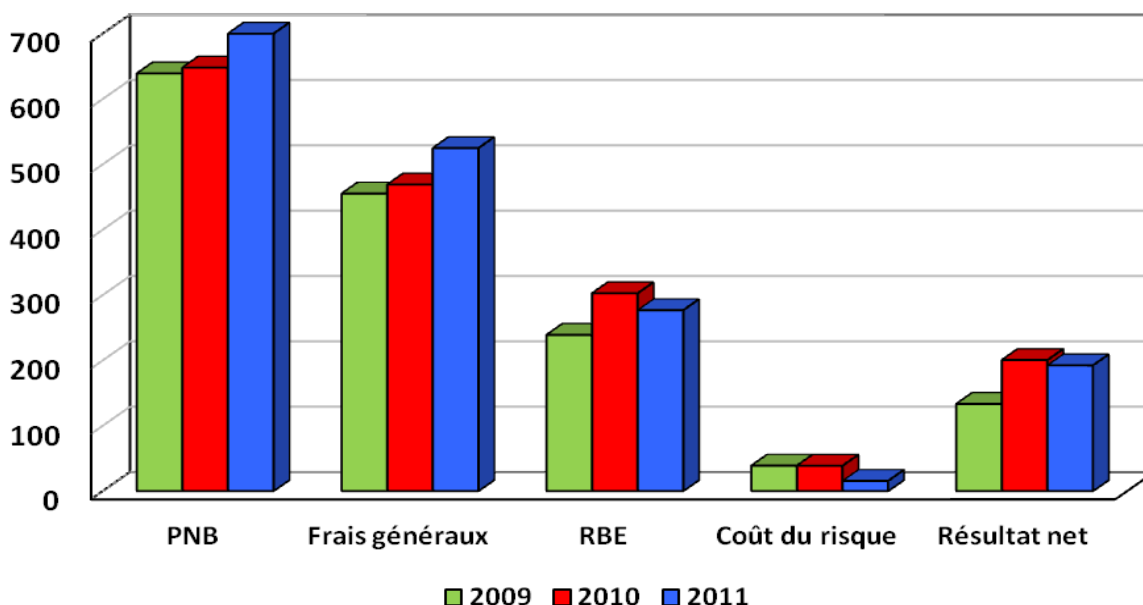
Afin de disposer de données homogènes, le produit net bancaire (PNB) utilisé dans la présente étude provient des comptes de résultat déclarés au SGACP. Ce PNB n'intègre ni les autres produits ou charges d'exploitation bancaire, ni les produits ou charges divers d'exploitation. Sont ainsi exclus du PNB et

repris en produit global d'exploitation, les charges relatives aux produits rétrocedés (le commissionnement versé aux réseaux apporteurs) ainsi que les produits liés aux charges refacturées aux filiales. Par ailleurs, les plus-values de cession sur immobilisations sont prises en compte en produits exceptionnels.

Ce PNB est en outre le reflet d'une situation sur base sociale.

Soldes intermédiaires de gestion au 31 décembre 2011

(en millions d'euros)



Source : données Surfî.

Le PNB agrégé de l'ensemble des sociétés d'affacturage s'établit pour l'exercice 2011 à 700 MEUR. Il était de 648 MEUR en 2010 (+ 8 % sur un an). L'augmentation est inférieure à la hausse du chiffre d'affaires enregistrée par la profession sur l'année 2011 (+ 13,3 %).

Les effets de la loi de modernisation de l'économie (LME) se sont stabilisés en 2011, avec une baisse moins marquée de la durée moyenne de détention des créances par les factors. L'accroissement des volumes a aussi permis d'en limiter les effets sur les résultats.

La remontée en 2011 des taux de référence (EURIBOR 3 mois à 1,39 % en moyenne 2011 contre 0,81 % en 2010) a permis un rebond de

la contribution des produits financiers dans la constitution du PNB (40,7 % du PNB au 31/12/2011, contre 35,3 % un an plus tôt). Cependant, le PNB des factors est toujours majoritairement constitué des produits issus des commissions de gestion d'affacturage et des services annexes, dont l'évolution est déconnectée du niveau des taux d'intérêt.

3.2 Des marges toujours orientées à la baisse

L'analyse des marges se fonde sur l'indicateur de référence PNB/chiffre d'affaires. Le ratio fait ressortir une évolution baissière constante de

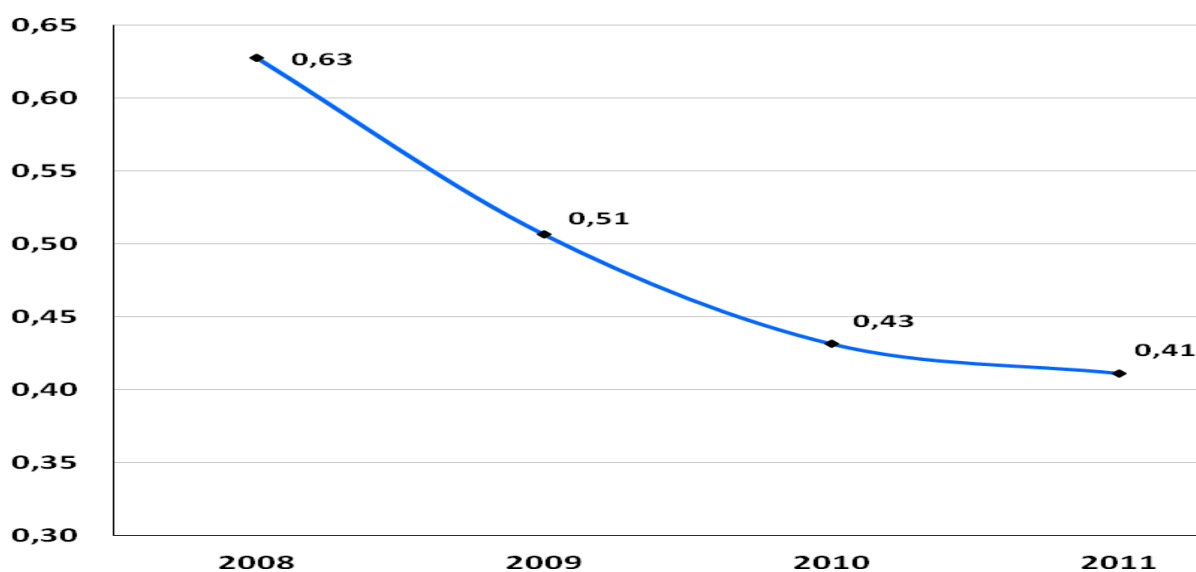
la rentabilité depuis plusieurs exercices pour l'ensemble de la profession.

Par-delà cet indicateur général, la rentabilité moyenne cache des situations contrastées selon les différentes offres de produits et les segments de marché sur lesquels interviennent les affactureurs. La rentabilité des contrats d'affacturation est différente selon les segments d'entreprises concernés et le type d'opérations engagées. Les marges

nettes sont ainsi plus réduites sur les contrats en mandat de gestion que sur le *full factoring* et sur les formules d'affacturation « à la carte » destinées à une clientèle *retail* pour de petits montants.

Les marges des factors ont également été impactées à partir du troisième trimestre 2011 par une dégradation des conditions de refinancement.

Évolution des taux de marge des opérations d'affacturation au 31 décembre 2011
(en pourcentage des encours)

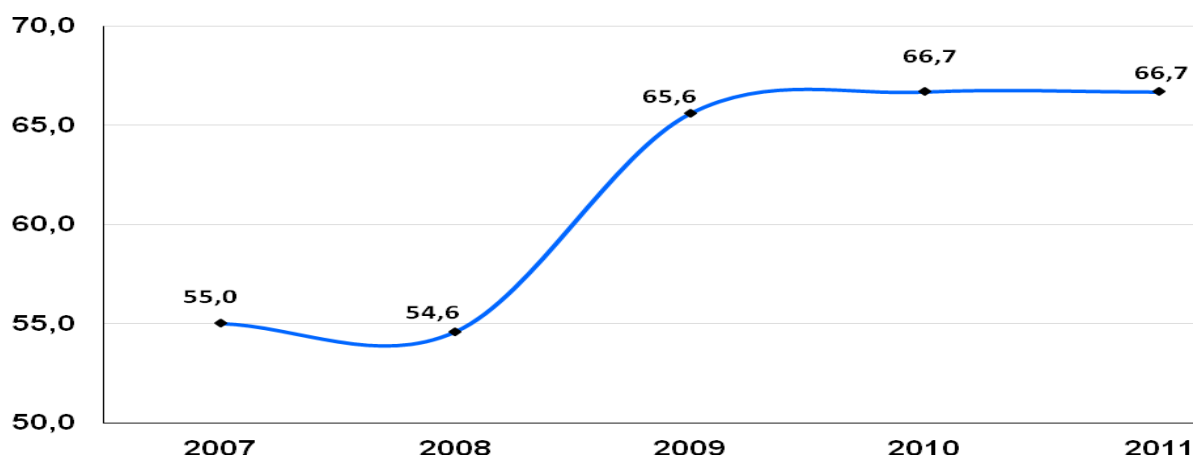


Source : données Surfi.

La hausse globale des frais généraux (+ 11,9 % sur un an, soit 525 MEUR au 31/12/2011 contre 469 MEUR au 31/12/2010) résulte, pour l'essentiel, des conséquences de restructurations des pôles affacturation de groupes bancaires ou industriels.

Au total, le coefficient d'exploitation courante (CEC) moyen de l'ensemble de sociétés d'affacturation demeure stable en 2011 à un niveau très satisfaisant de 66,7 %. Le CEC le plus faible de l'échantillon s'élève à 51,4 % tandis que le plus élevé s'établit à 174,1 %.

Évolution du coefficient d'exploitation courante au 31 décembre 2011 (en pourcentage)



Source : données Surfi.

3.3 Un niveau du coût du risque historiquement faible

L'année 2011 s'est avérée très satisfaisante en termes de coût du risque – tel qu'il ressort des extractions des comptes de résultat Surfi –, avec un taux de sinistralité relativement bas.

Rapporté au PNB, indicateur le plus pertinent, le coût du risque représente 3,2 % contre 4,4 % un an plus tôt. Rapporté aux encours moyens de créances acquises au 31/12/2011, il se situe à 0,09 % après 0,13 % au 31/12/2010 et 0,18 % fin 2009.

Les pertes finales après garantie à la suite de la défaillance d'une contrepartie se montent à 12,9 MEUR en 2011, provenant à 47,2 % de la défaillance d'adhérents (contre 61 % en 2010) et à 52,7 % de la défaillance des débiteurs.

La sinistralité enregistrée en 2011 serait pour moitié de nature opérationnelle. Les risques opérationnels totaux enregistrés en 2011 s'élèvent ainsi à 10,8 MEUR contre 13,7 millions d'euros en 2010 (soit 1,5 % du PNB global contre 2,1 % du PNB 2010).

Acheteur

Débiteur du client (adhérent).

Adhérent

Client du factor (vendeur).

Affacturation ou *factoring*

L'affacturation est une convention par laquelle l'adhérent transfère¹¹ la propriété de ses créances commerciales à une société d'affacturation qui assure l'un ou plusieurs des services suivants :

- le recouvrement des créances auprès des débiteurs ;
- le financement des créances par l'octroi d'un concours à court terme représentatif de tout ou partie du montant des créances cédées ;
- l'octroi d'une garantie couvrant le risque d'impayé des débiteurs.

La société d'affacturation assure ces trois prestations ou seulement une partie d'entre elles.

Affacturation domestique

Factures sur des débiteurs nationaux.

Affacturation avec ou sans recours

Dans le cas où une garantie contre l'insolvabilité du débiteur est octroyée à l'adhérent, le contrat d'affacturation est dit « sans recours contre l'adhérent » et les créances sont dites « approuvées ».

Dans le cas contraire, le contrat est dit « avec recours ».

Affacturation en gestion déléguée (ou non géré) ou mandat de gestion

Le recouvrement des factures cédées au factor reste effectué par l'adhérent. Les risques liés à cette activité sont plus importants dans la mesure où le factor n'a en général aucune maîtrise des processus de facturation et de recouvrement. En cas de difficultés rencontrées par l'adhérent, le factor se réserve généralement la possibilité de prendre en gestion directe le recouvrement des factures.

Affacturation en gestion déléguée (ou non géré) et non notifié (ou confidentiel)

Dans ce type de contrat d'affacturation, le recouvrement n'est pas assuré par le factor et la notification de la cession des factures au débiteur n'est pas effectuée.

Affacturation inversé ou *reverse factoring*

Cette formule permet à un débiteur de demander au factor de se substituer à lui pour régler ses principaux fournisseurs. Pour le fournisseur, c'est la garantie d'être payé au comptant et sans recours. L'acheteur conserve des délais de paiement, fidélise ses fournisseurs, soutient leur trésorerie et obtient un escompte pour le paiement comptant.

Approbaton

Une facture est dite « approuvée » quand elle fait l'objet d'une garantie de paiement du factor vis-à-vis de l'adhérent.

Assurance crédit

Les factors réassurent leur encours risqué (celui qui est sans recours) auprès de réassureurs. En règle générale, le montant de la réassurance est légèrement supérieur à celui du total des factures acquises pour avoir une marge permettant de répondre rapidement aux adhérents. En cas de non-paiement par le débiteur, le factor reçoit une indemnisation tenant compte d'une franchise et d'un abattement proportionnel au montant dû.

Cédant

Entreprise ayant conclu un contrat d'affacturation avec un factor.

¹¹ Ce transfert, qui doit être simple, sûr, rapide et opposable aux tiers, fait appel à deux types de supports juridiques : la subrogation conventionnelle ou la « cession Dailly ». Dans la pratique, c'est la subrogation conventionnelle qui a emporté la préférence sur la cession de créances professionnelles dite « cession Dailly ».

Chiffre d'affaires (factoré ou affacturé)

Total des factures acquises au cours d'une période déterminée.

Commingling

Risque (pour les contrats non notifiés essentiellement¹²) qui correspond aux règlements directs qui échapperont au factor en cas de défaut du cédant entre la notification des débiteurs et le moment où ces derniers vont effectivement rediriger leurs règlements vers le factor. Il s'agit donc d'un risque de fraude sur la réalité des créances cédées.

Commission d'affacturage

La commission d'affacturage représente la rémunération perçue par le factor en paiement des services rendus pour la gestion des postes clients de son adhérent, le recouvrement et la garantie de bonne fin de l'opération. Elle est calculée sur le volume de créances cédées au factor et peut varier selon une grille prévue au contrat.

Commission de financement

La commission de financement représente le coût du financement anticipé des factures achetées au comptant par le factor. Elle est calculée sur la période allant de la date des factures jusqu'à leur recouvrement.

Compte courant disponible

Montant du financement accordé, immédiatement exigible par l'adhérent.

Compte courant indisponible (ou compte de réserve)

Montant des factures acquises – montant du financement accordé et dépôt de garantie.

Compte dédié (affacturage confidentiel)

Compte mis en place chez l'adhérent lui permettant d'enregistrer (et donc d'isoler) les règlements reçus des clients au bénéfice du factor. Doit faire l'objet d'une convention indiquant notamment qu'un tel type de compte ne peut faire l'objet que de dépôts de la part de l'adhérent. Un compte dédié fait l'objet d'une extourne quotidienne vers le compte bancaire du factor.

Contrat sans recours

Contrat dans lequel une garantie de bonne fin est octroyée à l'adhérent, ce qui conduit le factor à supporter le risque d'insolvabilité du débiteur (par opposition : contrat avec recours).

Créances approuvées

Créances faisant l'objet d'une garantie de bonne fin.

Dailly (créance)

Créance professionnelle, commerciale ou non, à court, moyen ou long terme, sur la France ou sur l'étranger. Peut également concerner des créances d'indemnité, subventions en attente, créances sur le fisc, TVA à récupérer. Ces créances présentées par une personne morale ou un professionnel (pas de particulier) peuvent être cédées à des établissements de crédit (loi du 2 janvier 1981 et Code monétaire et financier, art. L. 313-23 et suiv.).

Débiteur/tiré

Ancien nom de l'acheteur (débiteur du client).

Délégation de police d'assurance

Contrat pour lequel le bénéfice de l'assurance du client est délégué au factor.

Dépôt de garantie

Compte de réserve alimenté par un faible pourcentage prélevé sur le paiement des créances remises par l'adhérent. Il n'est remboursé qu'après résiliation du contrat d'affacturage et extinction de toutes les créances.

¹² Dans les autres cas : en cas d'erreur de paiement de la part du débiteur.

Dilution (risque de)

La dilution traduit le risque que la valeur des créances transférées au factor ou le montant dû au factor se trouve réduit par l'octroi de toute forme de remise, d'annulation concédée au débiteur.

Encours comptable de créances acquises

Montant inscrit à l'actif du bilan qui représente le total des créances remises par les adhérents à une date déterminée. Cet encours intègre les créances non échues mais également les créances impayées depuis moins de 90 jours.

Factor

Établissement spécialisé dans l'affacturage (agrément nécessaire en France).

Financement

C'est l'avance des sommes disponibles sur un compte courant suite à la prise en charge des factures. Le financement peut se faire par virement et/ou billet à ordre, selon les termes du contrat.

Financement de stocks (*Asset Based Lending*)

Technique de financement qui consiste à accorder un financement, de 10 % des créances acquises, adossé non seulement sur les créances acquises mais également sur les stocks, le parc de véhicules, l'outillage, un immeuble ou de l'actif incorporel. Le factor prend alors des garanties sous forme de gages, de nantissements ou de sûretés.

Floor plan

Activité de financement de stocks reposant sur la technique de l'affacturage.

Cette pratique est courante dans le secteur automobile. Le contrat intègre généralement :

- une opération d'affacturage entre le factor et le constructeur au terme de laquelle ce dernier cède au factor les factures émises au nom des concessionnaires correspondant à l'acquisition des véhicules ;
- une opération de financement conclue entre le factor et chaque concessionnaire au terme de laquelle la société accorde à ce dernier des délais complémentaires de paiement adaptés au rythme d'écoulement de ses stocks.

Forfaitage ou *Forfaiting*

Activité proche de l'affacturage consistant à acquérir des factures de gros montant payables le plus souvent en plusieurs fois en x mois (jusqu'à 30 mois).

Full factoring ou *Old-line factoring*

Contrat d'affacturage dans lequel l'adhérent opte pour l'ensemble des prestations offertes par le factor (financement, recouvrement des créances et garantie de bonne fin).

Garantie de bonne fin

Montant maximum de couverture de crédit accordé par le factor à l'adhérent pour chaque acheteur (une garantie de bonne fin concerne toujours un couple adhérent/acheteur ; cf. « Contrat sans recours »).

Import (opérations d'affacturage import)

Dans ce type d'opérations, le cédant des créances est situé à l'étranger et les débiteurs de créances sont localisés en France. Le cédant transfère les créances à un factor étranger qui les cède à son tour à un factor français.

Mention de subrogation

La mention de subrogation doit être apposée sur chaque exemplaire des factures émises par le cédant. Elle précise aux débiteurs que les factures ont été cédées dans le cadre d'un contrat d'affacturage et doivent, en conséquence, être réglées directement au factor.

Notification

C'est l'information faite aux débiteurs de l'existence d'un contrat d'affacturage entre le cédant et le factor. Cette notification est effectuée par l'apposition de la mention de subrogation sur les factures émises.

Rechargement de balance (*Invoice Discounting*)

Dispositif permettant au factor de suivre les règlements en cas de gestion déléguée par la transmission régulière de la balance acheteurs (le factor compare la situation d'une balance à l'autre).

Contrairement à l'affacturage classique qui finance les créances clients facture par facture, le rechargement finance le solde de la balance clients, c'est-à-dire la somme des factures sur une période donnée.

Reprise en main

Capacité ou non du factor à reprendre la gestion des règlements dans un contrat en gestion déléguée.

RNA (règlements non affectés)

Paiement que le factor ne peut affecter par manque d'information à une facture ou à un adhérent.

Rotation

Nombre de jours entre l'émission de la facture et son paiement.

Subrogation

La subrogation est une technique issue du droit civil (C. civ., art. 1249) qui permet au factor de remplacer l'adhérent dans ses droits en matière de paiement de la facture vis-à-vis du débiteur. La subrogation est dite « conventionnelle » lorsque l'adhérent, recevant son paiement du factor, lui donne sa place dans ses droits, actions et sûretés contre le débiteur (C. civ., art. 1250-1).

Suivi informatique des règlements

Dans le cas d'un contrat en gestion déléguée non notifié, le factor a néanmoins souvent la capacité de suivre le règlement des factures. Ce suivi peut se faire ligne à ligne, en continu ou régulièrement, par transmission au factor par son client de la balance acheteurs.

Syndication

Opération par laquelle le financement des créances est consenti par un syndicat de plusieurs sociétés d'affacturage à un même adhérent. Un des factors intervient en tant que chef de file (*bookrunner*), prenant la tête du syndicat et souvent le risque le plus élevé en matière de financement. La syndication entre factors (à l'instar de la syndication bancaire) est généralement réservée à des financements de montants importants, qu'une société d'affacturage ne veut pas assumer seule en raison du risque.

Wholesale

Affacturage spécialisé permettant le financement des ventes d'un constructeur ou d'un importateur auprès de son réseau de concessionnaires ou de distributeurs.

Annexe 1

Répartition des risques sectoriels des factors en 2011 (engagements mobilisés)

Secteurs d'activité	décembre 2011 (en millions d'euros)
Commerce de gros, à l'exception des automobiles et des motocycles	3 622,8
Fabrication de produits métalliques, à l'exception des machines et des équipements	968,4
Industrie automobile	753,8
Programmation, conseil et autres activités informatiques	743,9
Industries alimentaires	715,1
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	680,1
Métallurgie	459,0
Fabrication d'équipements électriques	424,7
Activités d'architecture et d'ingénierie ; activités de contrôle et analyses techniques	412,1
Industrie du papier et du carton	403,1
Activités liées à l'emploi	359,2
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	349,3
Fabrication de boissons	347,2
Industrie chimique	289,8
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	275,3
Transports terrestres et transports par conduites	267,7
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	260,7
Travaux de construction spécialisés	245,6
Fabrication de machines et équipements n.c.a.	233,4
Entreposage et services auxiliaires des transports	212,1
Commerce de détail, à l'exception des automobiles et des motocycles	206,0
Commerce et réparation d'automobiles et de motocycles	203,4
Imprimerie et reproduction d'enregistrements	199,8
Fabrication d'autres matériels de transport	171,7
Services relatifs aux bâtiments et aménagement paysager	168,5
Réparation et installation de machines et d'équipements	146,6
Autres industries manufacturières	140,8
Activités administratives et autres activités de soutien aux entreprises	138,0
Collecte, traitement et élimination des déchets ; récupération	137,3
Fabrication de textiles	134,2
Travail du bois et fabrication d'articles en bois et en liège	133,3
Fabrication de meubles	128,0
Industrie pharmaceutique	127,4
Activités des sièges sociaux ; conseil de gestion	126,9
Transports aériens	116,6
Publicité et études de marché	95,7
Industrie de l'habillement	92,1
Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite	89,8
Enquêtes et sécurité	86,1
Réparation d'ordinateurs et de biens personnels et domestiques	80,8
Édition	71,1
Activités de location et location-bail	59,1
Construction de bâtiments	46,4
Génie civil	40,0
Services d'information	35,8
Enseignement	28,7
Industrie du cuir et de la chaussure	26,8
Culture et production animale, chasse et services annexes	24,9
Autres activités spécialisées, scientifiques et techniques	24,1
Production de films cinématographiques, de vidéos et de programmes de télévision	23,8
Télécommunications	19,2
Activités immobilières	16,5
Autres industries extractives	14,4
Recherche-développement scientifique	12,6
Activités pour la santé humaine	11,2
Activités sportives, récréatives et de loisirs	7,4
Activités créatives, artistiques et de spectacles	7,0
Sylviculture et exploitation forestière	6,0
Restauration	5,6
Activités auxiliaires de services financiers et d'assurance	4,9
Autres services personnels	4,4
Action sociale sans hébergement	4,1
Transports par eau	3,7
Activités juridiques et comptables	2,3
Assurance	2,0
Activités des organisations associatives	1,8
Collecte et traitement des eaux usées	1,4
Divers	7,9
TOTAL	15 259,4

Source : cumul des déclarations au SCR des 14 factors (seuil déclaratif : 25 milliers d'euros par bénéficiaire).

Annexe 2

Crédits bancaires par secteurs aux entreprises comparés aux encours déclarés par les factors pour décembre 2011

Secteurs d'activité	Crédits bancaires factors (en millions d'euros)	Crédits bancaires totaux (en milliards d'euros)	%
A - Agriculture, sylviculture et pêche	31,8	50,7	0,1
B - Industries extractives	14,4	21,0	0,1
C - Industrie manufacturière	7 200,0	150,3	4,8
D - Production et distribution d'électricité	260,7	48,2	0,5
E - Production et distribution d'eau	139,1	13,0	1,1
F - Construction	332,0	88,2	0,4
G - Commerce	4 032,3	145,7	2,8
H - Transports et entreposage	600,8	87,3	0,7
I - Hébergement et restauration	6,4	25,8	0,0
J - Information et communication	894,3	33,1	2,7
K - Activités financières et d'assurance	96,8	348,8	0,0
L - Activités immobilières	16,5	404,6	0,0
M - Activités spécialisées	673,5	146,4	0,5
N - Activités de services administratifs	811,6	46,0	1,8
O - Administration publique	0,0	214,6	0,0
P - Enseignement	28,7	5,2	0,6
Q - Santé humaine et action sociale	16,1	74,0	0,0
R - Arts, spectacles	14,6	4,9	0,3
S - Autres activités de services	87,0	9,6	0,9
U - Activités extraterritoriales	0,0	1,6	0,0
Encours non affectés	3,0	2,6	0,1
TOTAUX	15 259,4	1 921,6	0,8
dont court terme (≤ 1 an)	15 259,4	242,2	6,3

Source : Banque de France, service central des risques.

Annexe 3

LES DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES EN FRANCE (données définitives à fin décembre 2011 et provisoires à fin janvier 2012)

Le repli des défaillances sur un an perd en ampleur

- Fin décembre 2011, le nombre de défaillances cumulé sur douze mois diminue peu : il s'établit à 59 719 unités légales, contre 59 865 le mois précédent. (cf. graphiques 1 et 3).
- La baisse des défaillances en glissement annuel ralentit : elle atteint 1,2 %, soit son plus faible niveau depuis août 2010. (cf. graphique 2 et tableau).
Selon les données encore provisoires à fin janvier 2012, le recul devrait à nouveau s'atténuer (-0,7 %).

L'évolution des défaillances est différenciée suivant le secteur et la taille

- Pour le troisième mois consécutif, le nombre de défaillances cumulé sur douze mois augmente en glissement dans le commerce (+ 1,7 %), l'hébergement-restauration (+ 2,7 %), le regroupement enseignement-santé-action sociale (+ 3,5 %) et les activités financières (+ 8,5 %), ces secteurs regroupant près de la moitié du nombre total de défaillances. Situation inverse dans les autres secteurs, avec un repli significatif en décembre. Selon les premières estimations, il devrait s'atténuer légèrement en janvier (cf. tableau).
- Le recul fléchit pour les microentreprises (-0,9 % contre -1,6 % le mois précédent), tandis qu'il reste marqué pour les PME hors microentreprises (-3,5 % après -3,8 %). Les défaillances augmentent pour les ETI et grandes entreprises (+ 7 unités légales par rapport à décembre 2010).

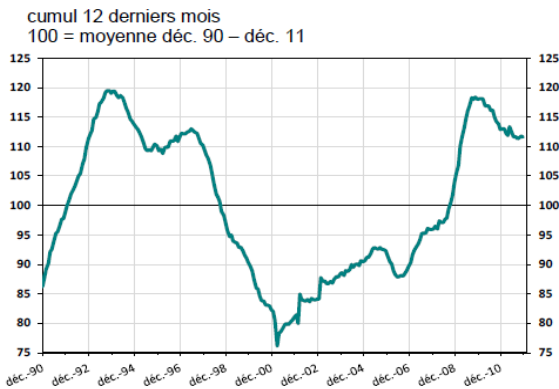
Pour la majorité des secteurs d'activité, les différentes mesures du poids économique des défaillances sont inférieures à leur niveau atteint pendant la crise

- Sur la base des bilans collectés par la Banque de France, le poids économique des défaillances de l'année 2011 est globalement proche de celui constaté en 2010 : il est ainsi inférieur à celui observé en 2009, année durant laquelle les effets de la crise ont été les plus marqués (cf. graphiques 5).
- Son évolution est différenciée selon les secteurs : il s'accroît surtout dans la construction et affiche les moins bons résultats en niveau, quel que soit le poste comptable considéré. Il augmente également dans le regroupement enseignement-santé-action sociale, notamment en termes de dette fournisseurs et de dette bancaire. Il baisse en revanche dans l'hébergement-restauration.

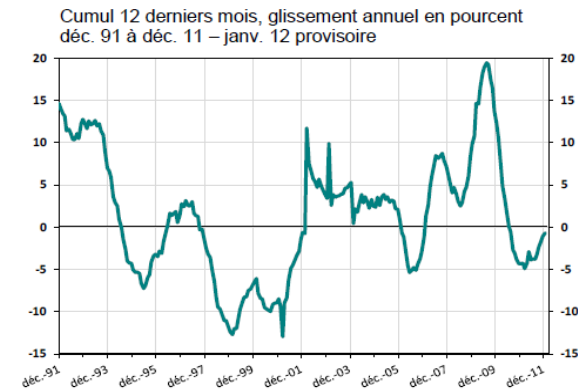
Défaillances d'entreprises

Décembre 2011 (données définitives) / Janvier 2012 (données provisoires)

1 – Indice de défaillance (volumes)



2 – Évolution des défaillances (taux d'évolution)



Secteur d'activité ^c	Cumul 12 derniers mois (données brutes) nombre et glissement annuel en % ^a			Glissement 3 mois cvs-cjo ^b		Données mensuelles cvs-cjo			
	Déc. 10	Déc. 11	Déc. 11/Déc. 10	Jan. 12 prov.	Jan. 12/Jan. 11	Déc. 11	Oct. 11	Nov. 11	Déc. 11
Agriculture, sylviculture et pêche (AZ)	1 297	1 238	-4,5%	1 239	-1,2 %	-14,4 %	116	96	75
Industrie (BE)	4 853	4 627	-4,7%	4 688	-3,0 %	-1,8 %	376	397	379
Construction (FZ)	16 330	15 541	-4,8%	15 597	-4,4 %	-1,4 %	1 249	1 281	1 228
Commerce ; réparation automobile (G)	13 267	13 488	1,7%	13 579	2,0 %	-2,9 %	1 179	1 114	1 040
Transports et entreposage (H)	1 953	1 816	-7,0%	1 836	-5,6 %	11,2 %	144	186	151
Hébergement et restauration (I)	6 703	6 885	2,7%	6 916	2,3 %	8,4 %	575	668	536
Information et communication (JZ)	1 600	1 559	-2,6%	1 592	0,2 %	7,9 %	140	135	133
Activités financières et d'assurance (KZ)	1 066	1 157	8,5%	1 184	11,4 %	-3,5 %	93	108	95
Activités immobilières (LZ)	1 967	1 904	-3,2%	1 902	-3,2 %	12,8 %	167	172	164
Soutien aux entreprises ^d (MN)	6 416	6 344	-1,1%	6 352	-1,3 %	1,7 %	556	530	485
Enseignement, santé, action sociale et service aux ménages (P à S)	4 882	5 054	3,5%	5 038	2,3 %	1,9 %	465	416	387

Source : Banque de France – Base Fiben. Données disponibles fin février 2012 ; données sur janvier provisoires car encore incomplètes ;

Calculs : Banque de France – DE – Observatoire des entreprises.

Définition : Les unités légales défaillantes au cours d'une année civile N (en ouverture de procédure judiciaire) sont identifiées grâce à la collecte exhaustive des événements judiciaires par la Banque de France. Les statistiques sont établies **en date de jugement**. Ces séries sont stabilisées dans un laps de temps de deux mois, soit ici décembre 2011. Ce mode de collecte atténue la volatilité des séries comparativement aux statistiques en date de publication.

a Cumul des douze derniers mois comparés aux mêmes mois un an auparavant.

b Cumul des trois derniers mois comparés aux trois mois précédents.

c Les codes sectoriels sur deux caractères correspondent au niveau d'agrégation A10 ; ceux sur un caractère aux sections de la NAF rév. 2 (niveau A21).

d Le regroupement « Soutien aux entreprises » couvre les activités spécialisées, scientifiques et techniques (section M) et les Activités de services administratifs et de soutien (section N).



61, rue Taitbout
75009 Paris
Téléphone : 01 49 95 40 00
Télécopie : 01 49 95 40 48
Site internet : www.acp.banque-france.fr