



Études thématiques

N° 416 / Juillet 2024

FACE AUX CRISES, LES ENTREPRISES POLYNÉSIENNES ONT RÉSISTÉ EN 2022

En 2022, dans un contexte marqué par des tensions inflationnistes, la fin des mesures de soutien liées à la crise sanitaire (prêts garantis et fonds de solidarité de l'Etat et aides du Pays de sauvegarde de l'emploi), ainsi que la hausse des taux des crédits bancaires, les entreprises polynésiennes ont fait preuve d'une grande résilience.

Le chiffre d'affaires tous secteurs d'activité confondus de 2022 dépasse de près de 13 % celui de 2019. Cette progression s'inscrit toutefois dans un contexte inflationniste particulièrement élevé au cours de l'année 2022¹.

Alors que les charges d'exploitation se sont réduites pendant la crise sanitaire, elles ont retrouvé par la suite une trajectoire ascendante, amplifiée notamment par la hausse du prix des intrants importés. Pour autant, les marges se sont graduellement restaurées, dépassant légèrement leur niveau atteint avant la crise sanitaire. La répercussion de la hausse du coût des consommations intermédiaires dans les prix de vente est contrastée selon les secteurs d'activité.

La structure financière des entreprises conserve une certaine solidité. L'endettement financier, qui avait significativement augmenté en 2020 avec notamment le recours massif aux PGE, continue de progresser à un rythme modéré sur les deux derniers exercices et le taux d'endettement retrouve en 2022 un niveau comparable à celui de 2019. Dans l'ensemble la situation de trésorerie s'est renforcée sur la période en raison notamment de la maîtrise des stocks et de la réduction de la charge du crédit interentreprises². La capacité de remboursement des entreprises polynésiennes appréciée au travers de la cotation IEOM, s'est notablement restaurée, puisqu'à l'issue des exercices 2021 et 2022 la part des cotes favorables dépasse les niveaux pré-Covid.

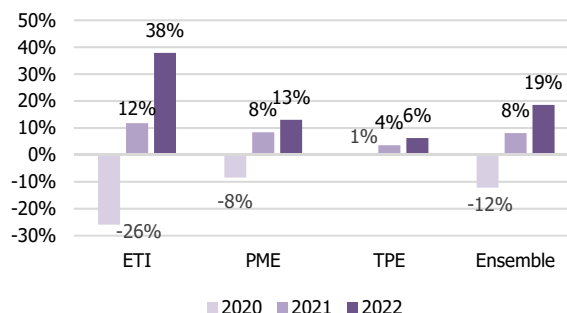
Le champ de l'étude, la définition de la taille des entreprises et des regroupements sectoriels sont repris dans l'annexe méthodologique. Les résultats détaillés de la présente étude par secteur d'activité, sont présentés sous forme de bilan fonctionnel et de résultats agrégés et de ratios moyens, et figurent dans les annexes documentaires.

Une reprise de l'activité plus ou moins soutenue selon la taille des entreprises et les secteurs...

Durement touchées par les conséquences économiques de la crise sanitaire, les entreprises polynésiennes ont affiché une importante capacité de rebond. En effet, après un effondrement du chiffre d'affaires de l'échantillon étudié, -12 % en 2020, ce dernier se redresse significativement avec +8 % et + 19 % respectivement en 2021 et 2022. Le volume d'activité cumulé en 2022 de ces entreprises est supérieur de près de 13 % à celui d'avant-crise.

Cette tendance est constatée pour toutes les tailles d'entreprise, mais elle est plus marquée pour les ETI (+15 % entre 2019 et 2022), dont près d'un tiers évolue dans le secteur touristique, plus lourdement impactées par la crise, que pour les TPE dont le chiffre d'affaires a augmenté de 11 % sur la période étudiée.

Taux de croissance annuel du chiffre d'affaires par taille d'entreprises



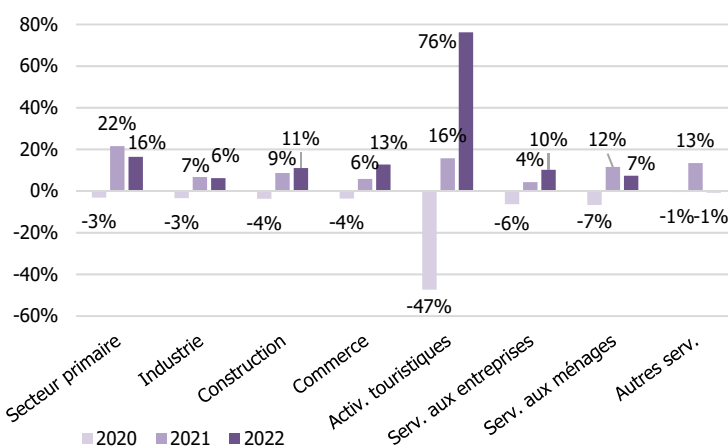
¹ En glissement annuel, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 8,5 % à fin 2022 contre +1,7 % à fin 2021 et -0,9 % à fin 2020.

² Mesuré par le solde commercial = délais clients - délais fournisseurs (exprimés en chiffre d'affaires).

Sévèrement pénalisé par deux années de pandémie, le tourisme polynésien a bénéficié d'un net regain de la fréquentation touristique internationale, retrouvant un niveau proche de celui de 2019. Aussi, les entreprises du secteur touristique ont vu leur activité se redresser : après une chute de 47 % en 2020, leur chiffre d'affaires est reparti vigoureusement (+16 % puis +76 %), pour atteindre un niveau supérieur de 6 % à celui d'avant-crise, soit 157,2 milliards de F CFP en 2022 contre 148,2 en 2019.

Les autres secteurs connaissent des trajectoires similaires mais de moindre ampleur. Ainsi, le commerce a vu son activité se renforcer de 15 % sur la période (+6 % en 2021 puis +13 % en 2022), après un recul de 4 % en 2020. Seul le secteur des autres services enregistre un recul de son activité en 2022, résultant du repli des revenus issus de la promotion immobilière.

Taux de croissance annuel du chiffre d'affaires selon les secteurs d'activité



Ces variations notables doivent être toutefois nuancées au regard des fortes tensions inflationnistes observées en 2022. En effet, les perturbations des circuits d'approvisionnement internationaux engendrées par la crise sanitaire et exacerbées par les répercussions de la guerre en Ukraine, ont participé à la flambée des prix. Aussi, les entreprises polynésiennes ont été contraintes de répercuter une partie de cette inflation record (+8,5 % en glissement annuel à fin 2022) sur leurs prix.

... accompagnée d'une hausse graduelle des charges d'exploitation ...

L'inflation a également contribué à l'alourdissement des charges d'exploitation des entreprises. Après une contraction de 16 % en 2020, puis un regain de 6 % en 2021, les consommations externes bondissent de 25 % en 2022. Dans le détail, le coût des matières premières, en lien avec les difficultés d'approvisionnement, s'est renchéri de 10 % en 2021, puis de 36 % en 2022. Quant aux autres charges externes, elles croissent de 20 % en 2022, contre seulement 3 % en 2021, après un repli de 16 % en 2020.

Le secteur du tourisme enregistre la plus forte croissance de ses consommations intermédiaires en 2022 (+62 %), conséquence du dynamisme de son activité après des millésimes 2020 et 2021 très difficiles. La hausse des consommations externes a davantage été observée par les ETI (+6 % en 2021 et +35 % en 2022). Pour leur part, les PME et TPE ont enregistré des augmentations respectives de 22 % et 13 % en 2022, contre 10 % et 1 % en 2021.

Taux de variation des consommations intermédiaires entre 2019 et 2022



... mais les indicateurs de rentabilité des entreprises se redressent sensiblement

La valeur ajoutée des entreprises polynésiennes a enregistré une progression sensible, soit +13 % en 2021 et +15 % en 2022, dans un contexte notamment de rebond post-crise Covid. Les ETI et les PME ont connu des hausses plus marquées que les TPE, mais ces dernières avaient été moins affectées pendant la crise Covid-19, faisant preuve d'une plus grande adaptabilité face aux contraintes sanitaires.

La reprise économique s'est accompagnée d'une hausse des effectifs des entreprises polynésiennes. En retrait de 4,4 % en 2020, l'indice de l'emploi salarié du secteur marchand a enregistré des progressions annuelles de 5,3 % en 2021 et de 5,6 % en 2022³. Au regard de l'orientation favorable du courant d'affaires (+8 % en 2021 et +19 % en 2022), la hausse des charges de personnel a été relativement contenue (+4 % et +10 %), avec de surcroît trois augmentations du SMIG intervenues au cours de la période d'étude (+6,6 % entre 2019 et 2022).

En conséquence, l'excédent brut d'exploitation (EBE) des entreprises polynésiennes s'est renforcé significativement, avec +69 % en 2021 et +20 % en 2022. Les entreprises du tourisme sont les plus concernées par ce raffermissement sensible, affichant un solde excédentaire significatif en 2022, contre d'importants déficits pendant les années Covid, consécutifs à l'interruption brutale de leur activité. À ce titre, les ETI, davantage représentées dans les secteurs frappés par la crise sanitaire, enregistrent en 2022 la plus forte hausse de leur marge brute (+27 % vs +240 % en 2021), devant les PME (+24 % vs +55 % en 2021) et les TPE (+7 % vs +23 % en 2021).

	Valeur ajoutée			Excédent brut d'exploitation		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
ETI	-36%	20%	19%	-77%	240%	27%
PME	-13%	15%	20%	-25%	55%	24%
TPE	-1%	5%	5%	-16%	23%	7%
Ensemble	-17%	13%	15%	-42%	69%	20%
Secteur primaire	-2%	26%	12%	4%	29%	19%
Industrie	2%	6%	-2%	-1%	7%	0%
Construction	-1%	10%	3%	-24%	24%	-11%
Commerce	1%	11%	0%	-1%	29%	0%
Activ. touristiques	-61%	42%	85%	-141%	-231%	131%
Serv. aux entreprises	-6%	6%	10%	-18%	18%	10%
Serv. aux ménages	-6%	12%	6%	-20%	30%	10%
Autres serv.	-2%	7%	0%	-3%	15%	-7%

Amélioration du taux de marge global

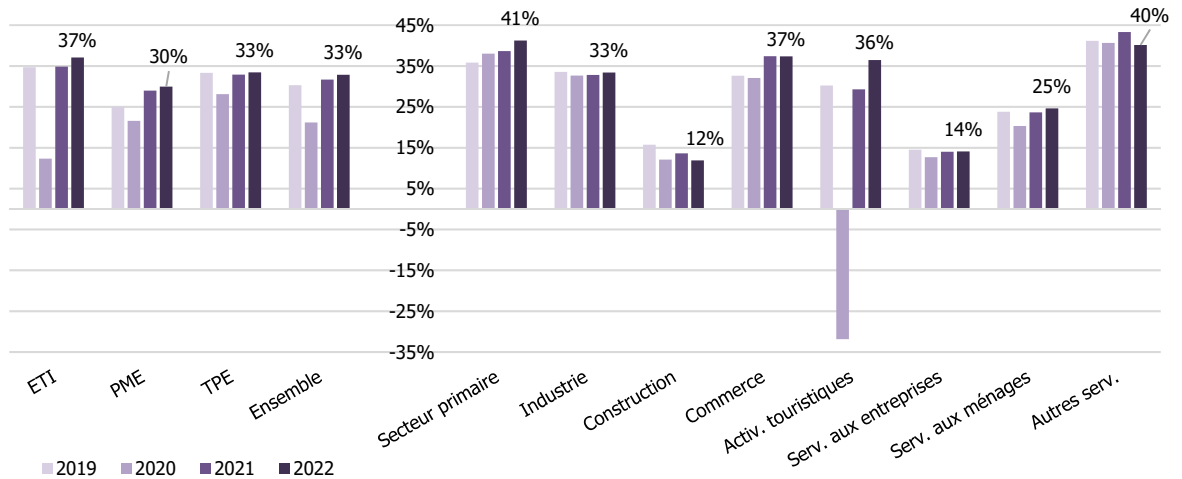
En forte contraction en 2020, perdant 9 points à 21 %, le taux de marge⁴ s'est redressé rapidement pour dépasser son niveau d'avant-crise, soit 30 %, et s'établir à 32 % en 2021 et 33 % en 2022. Ce regain notable post-Covid concerne davantage les entreprises du tourisme : seul secteur à avoir enregistré un taux de marge négatif en 2020 (-32 %), qui s'est nettement redressé et a même dépassé la valeur observée avant la crise sanitaire (36 % en 2022 contre 30 % en 2019), porté par le dynamisme de la fréquentation touristique. Les secteurs primaire (41 % contre 36 %) et du commerce (37 % contre 33 %), ont également redressé leurs marges en répercutant la hausse du coût des intrants sur leurs prix. À l'inverse, les entreprises de la construction, fortement contraintes par le renchérissement du coût des matières premières, observent un affaissement de leur taux de marge (12 % en 2022 contre 16 % en 2019).

Par taille d'entreprise, les ETI enregistrent le taux de marge le plus élevé, à 37 %, devant celui des TPE, stable autour de 33 % et des PME, à 30 %. Ces dernières ont connu la progression la plus forte sur la période, avec une hausse de 5 points en 4 ans, portée par les secteurs primaire et touristique.

³ Sources : CPS, ISPF.

⁴ Taux de marge = EBE / VA.

Évolution du taux de marge entre 2019 et 2022

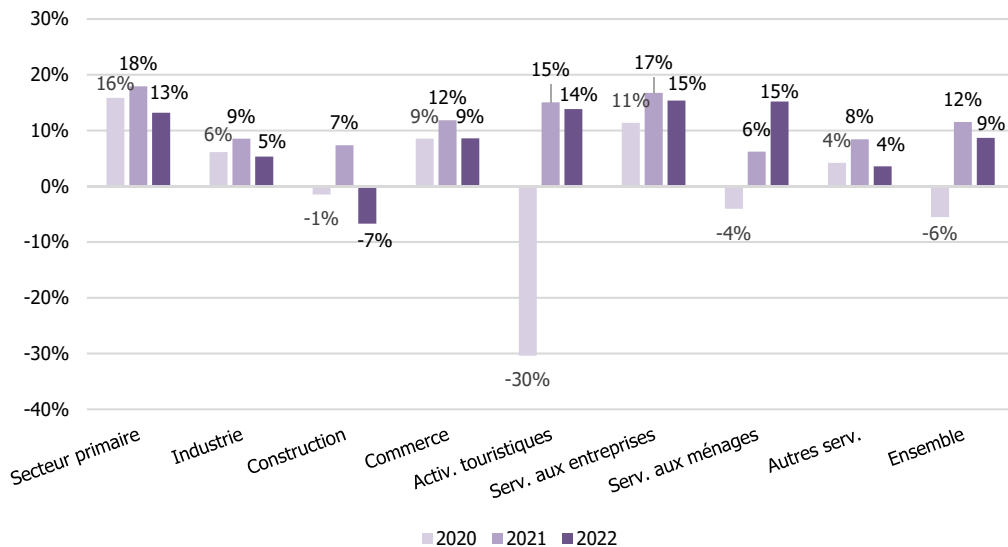


Les bonnes performances des entreprises participent au renforcement des fonds propres

La crise sanitaire s'est traduite par une chute de la rentabilité des entreprises polynésiennes de 31,2 milliards F CFP (le résultat net cumulé passant de 28,9 en 2019 à une perte de -2,3 milliards F CFP en 2020). L'essentiel de cette chute est porté par le secteur du tourisme (-29,1 milliards F CFP), qui affiche un résultat net cumulé négatif de 24,3 milliards F CFP en 2020.

Avec la reprise de l'activité économique et la restauration progressive des marges dès 2021, le résultat net global des entreprises polynésiennes s'est redressé à hauteur de 38,9 milliards F CFP en 2022, représentant une hausse de 34,5 % de son niveau observé en 2019. Tous secteurs confondus, ce redressement a permis de renforcer les fonds propres des entreprises dont la progression s'élève à environ 13 % entre 2019 et 2022.

Taux de variation des capitaux propres entre 2019 et 2022

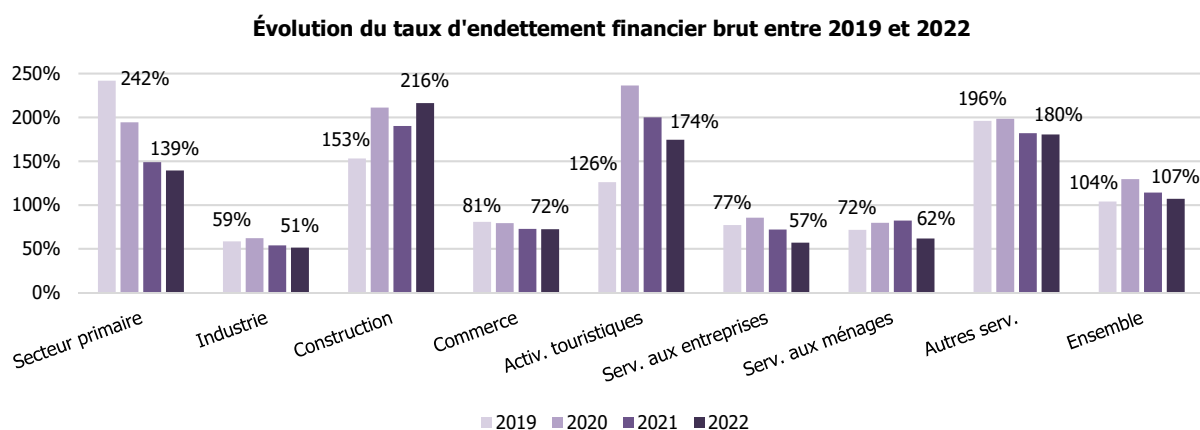


Toutefois, certains secteurs ne sont pas parvenus à retrouver leur niveau de capitaux propres d'avant-Covid, notamment le tourisme, pas encore entièrement rétabli des pertes subies en 2020. Si la construction a dépassé au cours de l'année 2021 son niveau de 2019, la baisse de sa rentabilité finale d'environ 60 %, a fortement affecté ses capitaux propres devenus inférieurs de 1 % à ceux de 2019.

Le taux de couverture du risque global⁵ des entreprises polynésiennes, à 32 % en 2019, s'établit à 31 % en 2022, grevé par un endettement financier croissant pesant sur le bilan. L'année 2020, marquée par une contraction des capitaux propres, avait vu son taux de couverture du risque global réduit à 29 %.

⁵ Taux de couverture du risque global = capitaux propres / total bilan.

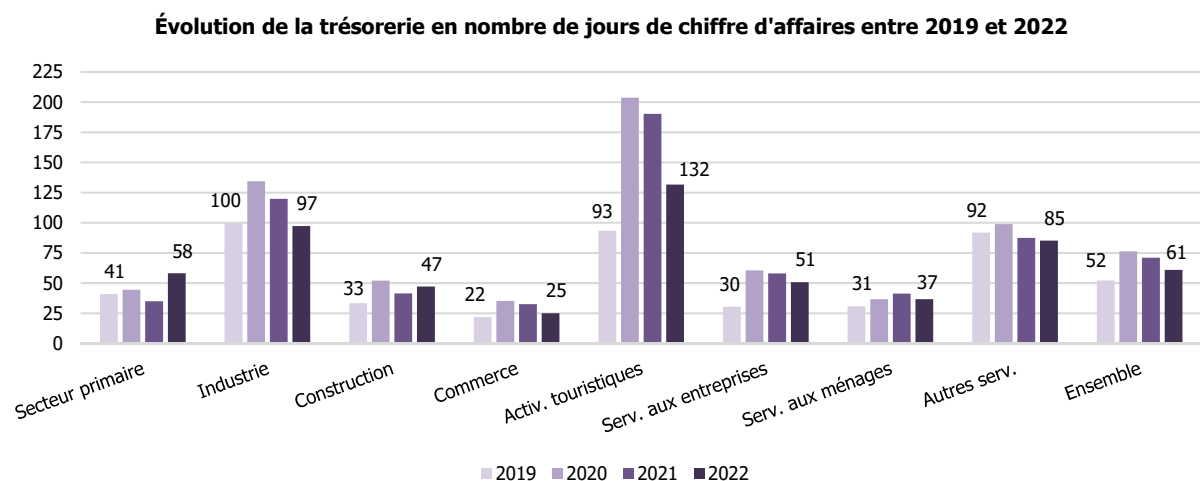
Le taux d'endettement s'allège progressivement



L'endettement financier brut global progresse de 18 % entre 2019 et 2022, résultant essentiellement des recours massifs aux PGE en 2020. Sur la période, les emprunts auprès des établissements de crédit ont progressé de 30 %, les évolutions les plus marquantes ont concerné les secteurs des services aux entreprises, de la construction et du tourisme avec des hausses respectives de 60 %, 55 % et 51 %.

Le taux d'endettement brut⁶ s'élève à 107 % en 2022, contre 104 % en 2019. Après un pic à 129 % enregistré en 2020, ce taux se réduit progressivement, résultant surtout de la consolidation des capitaux propres. Si cette tendance semble se confirmer pour la majorité des secteurs, les entreprises évoluant dans la construction et le tourisme ont en revanche vu leur taux d'endettement financier brut augmenter, pour atteindre respectivement 216 % et 174 %, en lien avec l'affaiblissement relatif de leurs fonds propres.

Les entreprises conservent une trésorerie confortable

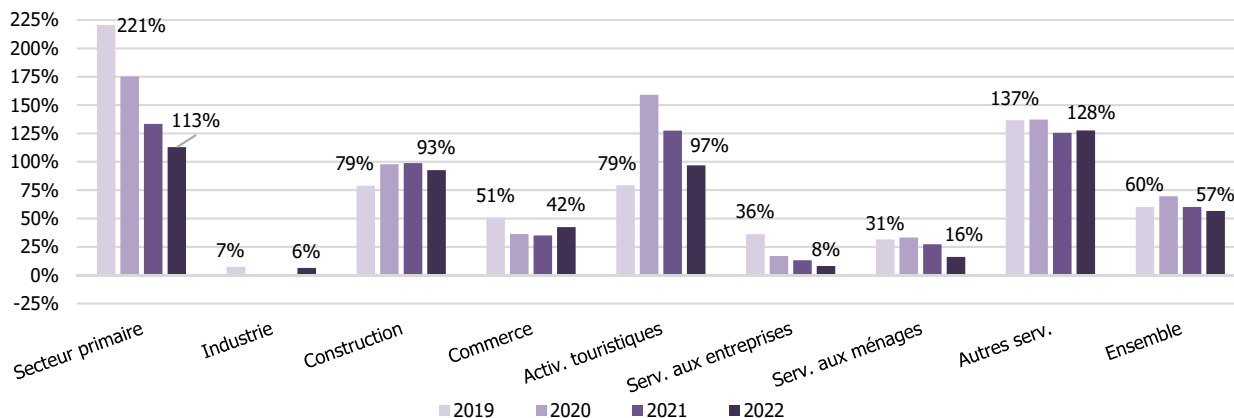


Outre la hausse de l'endettement, la distribution de PGE a participé au renforcement de la trésorerie des entreprises qui représentait en moyenne 76 jours de chiffre d'affaires en 2020, contre 52 jours en 2019. Sur les exercices suivants, consécutivement à la reprise de l'activité, le BFR des entreprises polynésiennes a fortement progressé (+37 %), non sans impact sur le niveau de la trésorerie, ramené à 61 jours de chiffre d'affaires en 2022.

Si tous les secteurs d'activité finissent 2022 avec des disponibilités plus conséquentes qu'avant la crise sanitaire, les liquidités de certains secteurs représentent une part moindre du chiffre d'affaires, notamment pour les autres services et pour l'industrie.

⁶ Taux d'endettement = endettement financier / capitaux propres.

Évolution du taux d'endettement financier net entre 2019 et 2022



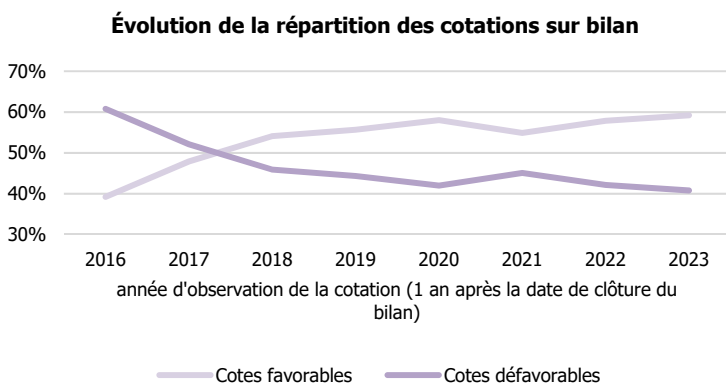
Au regard de l'accroissement de la trésorerie des entreprises (+31 % entre 2019 et 2022), l'analyse de l'évolution du taux d'endettement net indique qu'une part significative des PGE a participé à la constitution d'une trésorerie de précaution face aux perspectives incertaines de reprise de l'activité économique.

En 2022, le taux d'endettement net de l'ensemble s'établit à 57 % (contre un taux d'endettement brut de 107 %), soit un repli de 3 points par rapport à 2019.

Les TPE et les ETI enregistrent des diminutions respectives de 40 points et 14 points sur la période, à l'inverse des PME qui affichent une augmentation de 20 points.

La hausse du taux d'endettement net affecte surtout les secteurs du tourisme et de la construction, mais avec respectivement 97 % et 93 %, leur endettement net reste contenu à fin 2022.

Les entreprises polynésiennes dépassent leur capacité de remboursement d'avant crise



La cotation IEOM qui évalue la capacité d'une entreprise à faire face à ses engagements financiers à un horizon de trois ans, est utilisée pour apprécier l'évolution de la capacité de remboursement des entreprises.

Entre les exercices 2015 et 2019⁷, la part des cotes favorables a progressé de manière continue dans le portefeuille de cotations significatives de l'IEOM, à la faveur de la poursuite de la croissance économique en Polynésie française. Si l'exercice 2020, année de la crise sanitaire, marque une inflexion de la courbe avec une diminution de 3 points de la part des cotes favorables, cette dernière repart à la hausse dès l'année suivante pour

atteindre, en 2023, 59 % des cotations, soit un niveau supérieur d'un point à celui d'avant-crise. Cette remontée des cotes favorables résulte du rebond de l'activité post-Covid à l'origine du redressement de la situation financière des entreprises, qui n'a pas été obérée outre mesure par les tensions inflationnistes observées en 2022.

⁷ Les exercices 2015 à 2019 correspondent dans le graphique aux années 2016 à 2020 d'observation de la cotation.