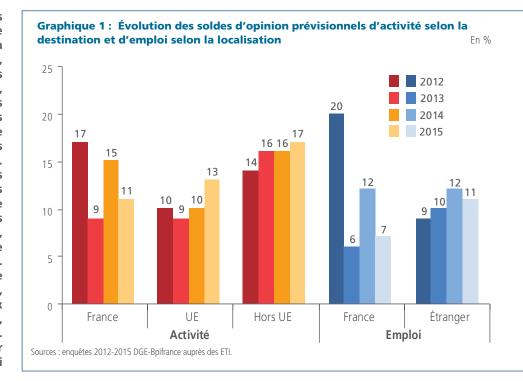


ETI: pour 2015, le redressement des perspectives se confirme, avec une activité tirée par les marchés internationaux

es perspectives d'activité des ETI pour 2015 confirment le redressement entamé en 2014, à l'exception du commerce, transport, hébergement. Après s'être recentrées pendant trois ans sur l'Hexagone, les ETI repartent à la conquête des marchés étrangers, où les perspectives de croissance en matière d'emploi et de chiffre d'affaires sont meilleures. Elles sont moins dynamiques en France. L'amélioration de leurs perspectives en termes de carnets de commandes et d'exportations laisse présager une reprise en 2015. Malgré des réductions de marges toujours contraignantes, cette reprise se caractériserait par une hausse des projets d'investissements. Pour cela, les ETI, dont la situation de trésorerie resterait stable en 2015, prévoient de recourir davantage aux concours bancaires et à l'endettement, au détriment de l'autofinancement. Ce recours devrait être facilité par des conditions d'accès au crédit qui continuent de s'améliorer.



Selon l'enquête DGE-Bpifrance réalisée début 2015 (encadré 1), les perspectives d'évolution d'activité des ETI pour 2015 confirment le redressement entamé en 2014 : 43 % des ETI prévoient une hausse de leur chiffre d'affaires en 2015, 15 % une baisse, soit un solde d'opinion prévisionnel de + 28 points, supérieur de 5 points à celui de 2014, après une légère progression de 2 points l'année précédente.

Les perspectives d'activité s'améliorent

Le solde d'opinion prévisionnel d'activité pour 2015 se stabilise à un très haut niveau pour les ETI de plus de 500 salariés (+ 41 après + 39) ainsi que pour les ETI solidement implantées à l'international, dont plus du quart des effectifs sont basés à l'étranger (+ 61). Les écarts se resserrent avec les ETI de moins de 250 salariés (+ 18 après + 1) et celles dont la totalité des effectifs salariés sont implantés en France (+ 19 après + 12),

dont les perspectives d'activité s'améliorent également en 2015. En termes sectoriels, les perspectives demeurent favorablement orientées dans l'industrie (+ 36 après + 37), après un rebond particulièrement marqué en 2014, tandis qu'elles se redressent vigoureusement dans les services (+ 42 après + 27). Le secteur du commerce, transport, hébergement reste à l'écart de ce redressement général, avec une stabilisation du solde d'opinion prévisionnel à + 16.

Les ETI repartent à la conquête des marchés extérieurs

Après s'être resserrés en 2014, les soldes d'opinion prévisionnels de chiffre d'affaires selon la destination des ventes (graphique 1) ont continué de s'améliorer à l'international, aussi bien vers l'Union européenne (+ 13 après + 10) qu'en dehors (+ 17 après + 16). En revanche, pour la France, bien que toujours favorables,





les perspectives sont moins dynamiques (+ 11 après + 15).

Ces tendances sont identiques quelles que soient les ETI, bien que davantage marquées pour les ETI innovantes.

Les ETI sont de nouveau attirées par les marchés extérieurs, après trois années marquées par une réorientation des ventes vers la France et un désengagement partiel à l'étranger. Ainsi, la part des ventes réalisées en France a décru en 2014, à 84 % pour l'ensemble des ETI (après 85,7 % en 2013). De même, 36 % des ETI ont déclaré avoir au moins une filiale à

l'étranger en 2014, soit une progression de 6 points par rapport à 2013. Cet accroissement est particulièrement important pour les ETI fortement internationalisées (plus du quart de leur chiffre d'affaires à l'étranger) puisque la part passe de 68 % à 84 %. En termes de localisation des filiales à l'étranger, les ETI sont toujours le plus implanté dans l'Union européenne, ce qui limite leur accès aux marchés exotiques, plus dynamiques, et pèse ainsi sur leurs exportations.

Des perspectives d'emploi en France pour 2015 moins dynamiques

Les perspectives d'emploi en France pour 2015, bien que toujours positives, reculent de + 12 à + 7 (graphique 1). Logiquement, ce recul concerne surtout les ETI les moins internationalisées (moins de 5 % du chiffre d'affaire à l'étranger), avec un passage de + 11 à + 1 et les ETI non innovantes (+ 8 à 0). Seules les perspectives d'emploi dans les services demeurent favorablement orientées (+ 18 après + 17). Les perspectives d'emploi en France pour 2015 reviennent ainsi au niveau des perspectives pour 2013.

Les perspectives d'emploi à l'étranger se maintiennent pour 2015 (+ 11 après + 12). Elles s'améliorent pour les ETI fortement internationalisées (+ 38 après + 35) et les ETI innovantes (+ 22 après + 19). Le développement à l'international des ETI génère donc ses propres besoins en matière d'emploi sans que ce soit corrélé avec l'évolution du marché intérieur.

Les carnets de commandes des ETI devraient s'améliorer en 2015...

Les carnets de commandes sont restés peu garnis en 2014, mais le solde d'opinion, entre les ETI qui considèrent leur carnet bien garni et celles qui l'estiment faiblement rempli, s'améliore (- 4 après - 9 en 2013). La situation est cependant bien différente selon le profil des ETI : les ETI fortement internationalisées ont su tirer leur épingle du jeu (+ 11 après - 10), et profiter du regain de croissance en zone euro et dans le reste du monde afin de garnir leurs carnets de commandes. Il en est de même pour les ETI innovantes. À l'inverse, les ETI réalisant la quasi-totalité de leurs ventes en France n'ont pas vu d'amélioration en lien avec l'atonie de la demande intérieure (- 12 après - 9). La situation semble s'être légèrement dégradée dans le commerce, transport, hébergement (- 13 après - 9) alors qu'elle est meilleure dans l'industrie (+ 2 après - 6) et dans les services (+ 4 après - 11).

Néanmoins, compte tenu de l'amélioration des perspectives en matière de carnets de commandes pour 2015 (+ 8 après + 6), le scénario d'une reprise, à court et moyen termes, dont l'ampleur est incertaine, se dessine : les soldes d'opinion progressent quels que soient les profils des ETI, même si cette tendance est amplifiée pour les ETI fortement internationalisées (+ 27 après + 24) et les ETI des services (+ 16 après + 7).

... et entraîner de meilleures exportations

Les exportations des ETI en 2014 sont, globalement, en accord avec les objectifs qu'elles s'étaient fixés alors qu'elles avaient été inférieures aux prévisions en 2013 : le solde d'opinion entre les entreprises dont les exportations ont été supérieures

Tableau 1 : Part des ETI qui jugent importants les obstacles à leur développement en 2015 (rappel en 2014)

	Ensemble des ETI	Industrie, construction	Commerce, transport, hebergement	Services
Réduction des marges	56 (58)	54 (66)	60 (59)	52 (48)
Manque de fonds propres	16 (20)	15 (15)	16 (22)	17 (22)
Endettement excessif	16 (18)	16 (19)	16 (20)	15 (13)
Resserrement des conditions d'accès au crédit	18 (22)	23 (25)	17 (26)	13 (15)

En %

Sources : enquêtes 2014-2015 DGE-Bpifrance auprès des ETI

aux objectifs et celles dont les exportations ont été inférieures est passé de - 4 en 2013 à 0 en 2014. L'amélioration la plus importante concerne les entreprises fortement internationalisées (le solde est passé de - 7 à + 8). Le rebond espéré en 2014 de l'activité à exportation selon l'enquête de l'année dernière (solde de 15 points entre la part des ETI ayant prévu une hausse de leurs exportations et celle qui avait anticipé une baisse, après 11 points en 2013 – graphique 2) a donc eu, globalement, l'ampleur attendue. Les ETI très internationalisées, dont les anticipations pour 2014 étaient les plus orientées à la hausse (solde de + 38 après + 27), les ont même dépassées.

L'année 2015 devrait se caractériser par une nouvelle croissance des exportations des ETI, avec un différentiel de + 15, comme l'année précédente, entre la part des entreprises qui prévoient que leur activité en termes d'exportation sera en augmentation et la part de celles qui pensent qu'elle sera en diminution. Cette fois-ci, l'ensemble des ETI devrait bénéficier de l'activité à l'international.

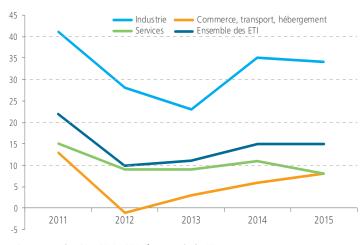
La réduction des marges reste le principal obstacle au développement des ETI

Les ETI restent impactées par la faiblesse de leurs marges. Début 2015, 56 % des dirigeants jugaient toujours que la réduction de leurs marges est un obstacle insurmontable ou important à leur développement (tableau 1). Cependant, cette proportion est en baisse de 2 points en un an et de 5 points en deux ans. Cette baisse s'observe notamment dans l'industrie hors construction où le solde passe de 63 à 50 d'une année sur l'autre. À l'opposé, le solde reste inchangé depuis trois ans dans le secteur du commerce, transport, hébergement.

Les investissements devraient s'accroître à nouveau en 2015

Le solde d'opinion des dirigeants d'ETI relatif aux investissements de croissance interne (qui concernent tout à la fois les

Graphique 2 : Évolution du solde d'opinion prévisionnel des exportations selon le secteur d'activité



Sources : enquêtes 2011-2015 DGE-Bpifrance auprès des ETI.

investissements physiques et les investissements immatériels) réalisés en 2014 a retrouvé son niveau de 2012 après avoir fortement reculé en 2013 : il s'est établi à + 21 après + 13 en 2013 et + 22 en 2012. Ce rebond concerne l'ensemble des ETI et met fin à la tendance à la baisse observée depuis 2011. Il est particulièrement marqué pour les ETI fortement internationalisées (+ 27 après + 10) et pour les ETI du secteur de l'industrie et des services (+ 26 chacune après respectivement + 12 et + 13).

Les perspectives pour 2015 en matière d'investissements de croissance interne poursuivent le redressement entamé en 2014 (+ 20 après + 17 – graphique 3) et retrouvent leur niveau de 2012. D'un point de vue sectoriel, seul le secteur commerce, transport, hébergement fait figure d'exception avec une stabilisation des perspectives à leur niveau de 2014.

En matière d'investissement de croissance externe, les prises de participation dans d'autres entreprises ou la création de filiales ont été un peu plus nombreuses en 2014 qu'en 2013. L'évolution est particulièrement marquée dans les services où 36 % des entreprises ont pris une participation en 2014 contre 25 % en 2013. Les intentions pour 2015 sont à peu près équivalentes à celles formulées pour l'année 2014. Le rythme des prises de participation et des créations de filiales pourrait donc rester soutenu en 2015 : près du quart des ETI déclarant au moins un projet de création de filiale en 2015 et un peu plus d'un tiers des ETI au moins une prise de participation.

Des investissements le plus fréquemment financés par autofinancement

En 2014, les ETI ont financé leurs investissements de croissance interne et externe à 53 % par recours à l'autofinancement. La part de l'endettement et des concours bancaires s'est élevée à 43 %. Les apports en fonds propres représentent toujours une part très minoritaire (4 %). Si, traditionnellement, les ETI fortement internationalisées et les ETI innovantes recourent davantage que la moyenne des ETI à l'autofinancement (57 % dans les deux cas), ce n'est pas le cas des ETI des secteurs du commerce, du transport et de l'hébergement, qui ont un recours plus fréquent à l'endettement et au concours bancaire (53 %)

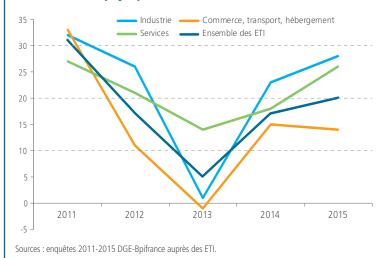
La hausse des investissements devrait, de nouveau, s'accompagner d'une augmentation du recours aux concours bancaires en 2015

Hormis le besoin en fonds propres, qui devrait rester stable en 2015 (solde d'opinion prévisionnel nul), les ETI envisagent de recourir davantage à l'endettement et aux concours bancaires (solde de + 14 après + 13) au détriment de l'autofinancement (- 11 après + 8) pour financer les investissements envisagés de croissance interne et/ou externe. On peut avancer comme explication la poursuite de l'assouplissement des conditions d'accès au crédit. En effet, la proportion d'ETI considérant le resserrement des conditions d'accès au crédit comme un obstacle important en 2014 a reculé, passant de 23 % à 18 %, un niveau historiquement faible. De même, seules 16 % des ETI jugent leur endettement excessif comme un obstacle important ou insurmontable. Il ne s'agit pas d'un choix par défaut, par manque de fonds propres dans la mesure où dans le même temps le manque de fonds propres n'est plus un obstacle que pour 16 % des ETI.

La situation de trésorerie, stabilisée en 2014, le resterait en 2015

La situation financière (trésorerie globale) des ETI est restée inchangée en 2014 (graphique 4). Elle s'est toutefois dégradée pour les ETI fortement internationalisées (- 5 après + 9) et les ETI innovantes (+ 3 après + 8) alors même qu'elles avaient anticipé une légère amélioration de leur trésorerie en 2014. Il y a donc eu un défaut d'anticipation des ETI sur l'évolution de la situation de leur trésorerie globale, qui peut s'expliquer par

Graphique 3 : Évolution du solde d'opinion prévisionnel de l'investissement physique et immatériel selon le secteur d'activité



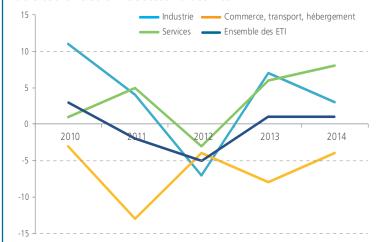
le redémarrage progressif de l'investissement entamé en 2014 d'une part, et par une moindre appréhension vis-à-vis des prêts bancaires à court terme d'autre part.

S'agissant des perspectives pour 2015, les ETI envisageant une amélioration de leur trésorerie sont aussi nombreuses que celles pronostiquant une dégradation (solde à + 1). Les ETI les moins internationalisées et/ou non innovantes sont les moins optimistes.

La majorité des ETI ne rencontrent aucune difficulté d'accès au crédit

En 2014, sept ETI sur dix n'ont rencontré aucune difficulté particulière pour accéder au crédit de trésorerie ou à l'investissement. Les ETI sont tout de même confrontées à certains freins concernant le recours aux prêts bancaires. Les garanties exigées restent la préoccupation majeure bien qu'en légère baisse par rapport à 2013 : une ETI sur cinq les considère comme une contrainte importante pour les prêts à court terme et près de 30 % en matière d'accès aux prêts bancaires à long terme. Le niveau des taux d'intérêt est de moins en moins contraignant pour les ETI : la proportion de dirigeants d'ETI qui le mentionne comme un obstacle important est deux fois plus faible que l'année dernière.

Graphique 4 : Évolution du solde d'opinion de la situation de trésorerie selon le secteur d'activité



Sources : enquêtes 2011-2015 DGE-Bpifrance auprès des ETI.

Encadré 1 : Source, méthodologie et définitions

■ Enquête de conjoncture auprès des ETI

Cette étude présente les résultats de l'enquête de conjoncture réalisée en mars-avril 2015 par la DGE et Bpifrance auprès des entreprises de taille intermédiaire (ETI) nationales, c'est-à-dire dont la tête de groupe est en France. Sur les 644 questionnaires reçus, 483 ont été retenus (les autres étant incomplets ou en dehors du champ des ETI). L'échantillon a été redressé en fonction de trois critères par post-stratification : la taille, le secteur d'activité, la région. L'analyse porte sur les comptes consolidés lorsqu'il y en a d'établis, sinon sur les données sociales de l'entreprise répondante.

■ Entreprises de taille intermédiaire (ETI)

La catégorie des entreprises de taille intermédiaire a été introduite par la loi de modernisation de l'économie d'août 2008. Il s'agit des entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des petites et moyennes entreprises (entreprises employant moins de 250 salariés et dont le chiffre d'affaires n'excède pas 50 millions d'euros ou le bilan 43 millions d'euros) et qui :

- d'une part, occupent moins de 5 000 personnes ;
- d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1,5 milliard d'euros ou un total du bilan annuel n'excédant pas 2 milliards d'euros.

Elles se situent donc entre les PME et les grandes entreprises.

■ Indicateur ou solde d'opinion

Les indicateurs calculés en solde d'opinion sont d'usage classique dans les enquêtes de conjoncture pour suivre dans le temps l'appréciation des principaux paramètres socio-économiques (activité, emploi, exportations, investissements...) et financiers (trésorerie, accès au crédit...) des entreprises. Ils correspondent à des soldes de pourcentage d'opinions opposées :

- Indicateurs en évolution = [(% « en hausse ») (% « en baisse »)] X 100
- baisse »)] X 100
 Indicateurs en niveau = [(% « aisé ») (% « difficile »)]
 X 100

Encadré 2 : Les ETI patrimoniales et familiales sur la voie de l'internationalisation

- Les entreprises « patrimoniales » sont détenues de manière significative (plus de 50 %) par une ou plusieurs personnes physiques nommément connues. Lorsqu'il existe un lien de parenté entre ces personnes, ces entreprises sont dites « familiales » (une entreprise patrimoniale détenue par une seule personne est considérée comme familiale). En France, environ deux tiers des ETI sont patrimoniales et une sur deux est familiale.
- Les ETI patrimoniales sont légèrement plus petites que les autres ETI nationales (727 salariés en moyenne contre 776 en 2014). Cependant, leurs effectifs salariés français sont équivalents aux autres ETI (en moyenne 623 salariés contre 616). Ces entreprises sont davantage implantées à l'international (38 % des ETI patrimoniales possèdent au moins une filiale à l'étranger, 34 % pour les autres), mais y sont moins actives : 14 % des ventes des ETI patrimoniales sont réalisées à l'international contre 18,9 % pour les autres ETI. Elles sont donc plus dépendantes du marché domestique, où leurs perspectives d'activité sont moins bien orientées en 2015 qu'en 2014 (+ 10 après + 17), mais leur positionnement international est en cours de mutation. Les perspectives d'activité en 2015 dans l'Union européenne sont désormais identiques, que les ETI soient patrimoniales ou pas. Les ETI patrimoniales sont désormais tout aussi nombreuses à envisager la création de filiales ou la prise de participation de sociétés à l'étranger ; la proportion est même plus importante pour les ETI familiales (20 %). Toutefois, elles ne semblent pas prospecter sur les marchés situés hors de l'Union européenne où les ETI non patrimoniales envisagent d'accroître leurs ventes. L'internationalisation des ETI patrimoniales pourrait se traduire par de moindres perspectives d'emploi en France (+ 4 après + 13).
- Les perspectives d'activité des ETI patrimoniales sont en légère progression pour 2015 mais elles sont moins bien orientées que celles des ETI non patrimoniales (+ 24 contre + 35). Cette différence d'appréciation est notamment imputable aux ETI familiales (+ 21).
- Les ETI patrimoniales recourent davantage à l'endettement et aux concours bancaires pour investir : ce moyen de financement couvre 49 % de leurs investissements en 2014 contre 33 % seulement pour les autres ETI. Ce recours à l'endettement bancaire devrait encore augmenter en 2015 (24 % des dirigeants d'ETI patrimoniales prévoient d'y recourir davantage). Seulement 14 % des ETI patrimoniales considèrent l'endettement excessif comme un obstacle important. Les dirigeants d'ETI patrimoniales semblent désormais privilégier les investissements de croissance externe. Ils se montrent moins optimistes que les dirigeants des autres ETI en ce qui concerne les possibilités de croissance interne en 2015, la perspective de baisse des marges constitue un obstacle important pour 60 % d'entre eux (48 % pour les autres ETI).

Pour en savoir plus:

« La conjoncture des ETI : enquête annuelle 2015 », Bpifrance, mai 2015. Cette publication présente l'analyse détaillée de l'enquête menée conjointement par la DGE et Bpifrance. « Les ETI nationales, patrimoniales pour les deux tiers, sont proches des PME par la taille mais plus performantes à l'exportation », Le 4 pages de la Dgcis, n° 8, mai 2010.

Thibault CRUZET, DGE,
Michel BARRETEAU, Catherine GOULMOT, Bpifrance

Directeur de la publication : Pascal Faure Rédacteur en chef : François Magnien Secrétariat de rédaction : Martine Automme, Nicole Merle-Lamoot Composition : Hélène Allias-Denis Brigitte Bard

Composition : Hélène Allias-Denis, Brigitte Baroin ISSN : 2269-3092

Dépôt légal : 2015

DGE - 67, rue Barbès, 94200 Ivry-sur-Seine

