



Bpifrance Le Lab et la DGE présentent la 6^e enquête annuelle de conjoncture ETI

Les ETI françaises confirment la reprise et affichent leur optimisme pour 2016

L'enquête annuelle 2016 sur les entreprises de taille intermédiaire (ETI), réalisée par Bpifrance Le Lab et la Direction générale des entreprises (DGE), permet de dresser un tableau positif de la situation des ETI en ce milieu d'année. Elles se disent franchement optimistes pour l'évolution de leur activité en 2016, notamment celles qui bénéficient du dynamisme du marché français, alors que les ETI très internationalisées sont plus inquiètes du fait d'incertitudes pesant sur la croissance mondiale. L'enquête montre aussi que les investissements sont restés soutenus en 2015 et, surtout, que les prévisions pour 2016 sont volontaristes pour les investissements de croissance interne comme externe. Enfin les prévisions d'embauche pour 2016 sont au plus haut depuis 2012, en hausse sensible par rapport à 2015.

Plusieurs enseignements sont à retirer de cette étude :

- **Les ETI sont optimistes pour 2016** : 47 % anticipent une augmentation sur l'année de leur chiffre d'affaires consolidé, contre 11 % seulement, une diminution. À +36, le solde prévisionnel d'évolution de l'activité est le meilleur enregistré depuis 2011 (+49 à l'époque). Il demeure le plus élevé dans l'industrie (+36) et les services (+44) mais les perspectives se redressent vivement dans les secteurs liés à la consommation des ménages : commerce, transports et hébergement-restauration (+31), en cohérence avec la reprise économique qui se confirme en France. Même dans la construction, les perspectives redeviennent positives, gagnant 14 points en un an (+13, après -1 en 2015).
- **Les ETI perçoivent également un net rebond du marché français**, les conduisant à envisager **une hausse sensible de leurs effectifs**. Ils progresseraient significativement en France (solde d'opinion à +20), principalement dans les services et le secteur commerce, transports, hébergement-restauration, avec respectivement un solde prévisionnel de +30 et +20. Dans l'industrie, les ETI prévoient de développer plus leurs effectifs à l'étranger qu'en France (+24, contre +8).
- **Les objectifs 2015 à l'export ont tout juste été atteints** pour les ETI présentes sur les marchés extérieurs, **conséquence du ralentissement de l'activité des grandes économies émergentes**. Ceci se retrouve dans les anticipations consolidées d'activité pour 2016 des ETI très internationalisées (plus du quart du CA à l'international) : leur solde prévisionnel perd 11 points en un an, à +38, soit quasiment au niveau des ETI peu ou pas internationalisées (+35).



- Au-delà des disparités sectorielles, c'est **l'innovation conduite au sein de l'entreprise qui conditionne toujours les meilleures perspectives de développement de l'activité** (solde d'opinion pour l'activité 2016 à +44), **tant en France qu'à l'étranger**. En 2015, **plus d'une ETI sur deux innove**.
- **Les dépenses d'investissement devraient rester à un niveau élevé, portées par une nette amélioration de la situation financière, y compris de trésorerie, et par des contraintes de financement externe très limitées :**
 - o Les **investissements de croissance interne** (physiques et immatériels) réalisés en 2015 confirment un rythme soutenu depuis 2014, avec un solde d'opinion en hausse de 2 points, à +23. Les **prévisions pour 2016 sont encore plus volontaristes**, le solde prévisionnel étant au plus haut depuis 2011, à +24. Elles sont particulièrement positives dans l'industrie et les services (+31 et +30) et au sein des ETI innovantes (+32).
 - o En matière d'investissements de croissance externe, les intentions des dirigeants d'ETI relatives à la prise de participation dans d'autres entreprises ou la création de filiales sont aussi nombreuses en 2015 qu'en 2014 et devraient le rester en 2016. Plus précisément, **15 % des ETI font état de projets de croissance externe à l'international**, ciblant en priorité l'Union européenne, puis l'Asie, l'Amérique du Nord et l'Afrique.
 - o La **moitié des besoins de financement a été couverte par l'autofinancement** et, plus marginalement, par des apports en fonds propres. **L'autofinancement a été notamment soutenu par une nette amélioration des trésoreries** sur fond de baisse du prix du pétrole et d'allègement de charges. Avec un indicateur à +4, **le jugement des ETI sur leur trésorerie atteint un niveau inégalé depuis le démarrage de l'enquête en 2011**.
 - o **L'autre moitié a été réalisée par le recours à l'endettement financier et au crédit bancaire**. Cette part devrait progresser en 2016, les ETI comptant avant tout augmenter leur recours au crédit bancaire, dont le coût est particulièrement attractif et l'accès extrêmement aisé, pour financer leurs projets de croissance. Seulement **2 % des ETI ont rencontré des difficultés majeures d'accès au crédit en 2015** (5 % en 2014).

Méthodologie de l'étude :

Ces résultats proviennent de la 6^e enquête de conjoncture menée conjointement par Bpifrance Le Lab et la DGE auprès des entreprises de taille intermédiaire (ETI) nationales¹, en mars 2016. Cette enquête initiée en 2011 est actualisée chaque année.

Définition des ETI :

La nouvelle catégorie des *entreprises de taille intermédiaire* a été introduite par la loi de modernisation de l'économie d'août 2008, et précisée par le décret de décembre 2008. Ce sont les entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des *petites et moyennes entreprises*², 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 Md€ ou un total du bilan annuel n'excédant pas 2 Md€.

Elles se situent donc entre les PME et les grandes entreprises (GE).

¹ ETI dont la tête de groupe est en France (soit environ 3 500 entreprises). L'analyse porte sur les réponses d'un échantillon de 507 ETI.

² Entreprises employant moins de 250 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 M€ ou le bilan annuel 43 M€.



Retrouvez l'intégralité de l'étude sur : www.bpifrance-lelab.fr
et le quatre-pages de la DGE sur : www.entreprises.gouv.fr

Suivez-nous sur Twitter :
[@BpifranceLeLab](https://twitter.com/BpifranceLeLab) et [@bpifrance](https://twitter.com/bpifrance)
[@DGEntreprises](https://twitter.com/DGEntreprises)

À propos de Bpifrance Le Lab

Bpifrance Le Lab est un laboratoire d'idées lancé en mars 2014 pour « faire le pont » entre le monde de la recherche et celui de l'entreprise. Le Lab est un « dérouteur » d'idées reçues pour Bpifrance et les dirigeants d'entreprise, de la start-up à l'ETI.

Bpifrance Le Lab décrypte les déterminants de la croissance et éclaire les chefs d'entreprise dans un monde de ruptures à la fois économiques, sociétales et environnementales, avec deux finalités :

- participer à l'amélioration des pratiques de financement et d'accompagnement de Bpifrance ;
- stimuler la réflexion stratégique des dirigeants et favoriser la croissance de leur entreprise.

Bpifrance Le Lab s'est doté de sa propre gouvernance, avec un Conseil d'orientation composé de 19 personnalités interdisciplinaires et présidé par Nicolas Dufourcq, directeur général de Bpifrance.

www.bpifrance-lelab.fr – www.bpifrance.fr

À propos de la Direction générale des entreprises (DGE)

Sous l'autorité du ministre de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique, la DGE élabore et met en œuvre les politiques publiques relatives à l'industrie, à l'économie numérique, au tourisme, au commerce, à l'artisanat et aux services. Ses agents sont mobilisés aux niveaux national et régional à travers les DI(R)ECCTE [directions (régionales) des entreprises, de la concurrence, de la consommation, du travail et de l'emploi], pour favoriser la création, le développement, l'innovation et la compétitivité des entreprises de toutes tailles, en France et à l'international. La DGE entretient des relations étroites avec les entreprises elles-mêmes et leurs représentants : organisations et fédérations professionnelles, chambres consulaires, réseaux d'accompagnement, etc.

www.entreprises.gouv.fr

Contacts presse :

Bpifrance
Nathalie Police
Tél. : 01 41 79 95 26
nathalie.police@bpifrance.fr

DGE
Anne Virlogeux / Alexandra Chapon
Tél. : 01 79 84 30 70 / 01 79 84 30 58
anne.virlogeux@finances.gouv.fr /
alexandra.chapon@finances.gouv.fr





ETI

ENQUÊTE

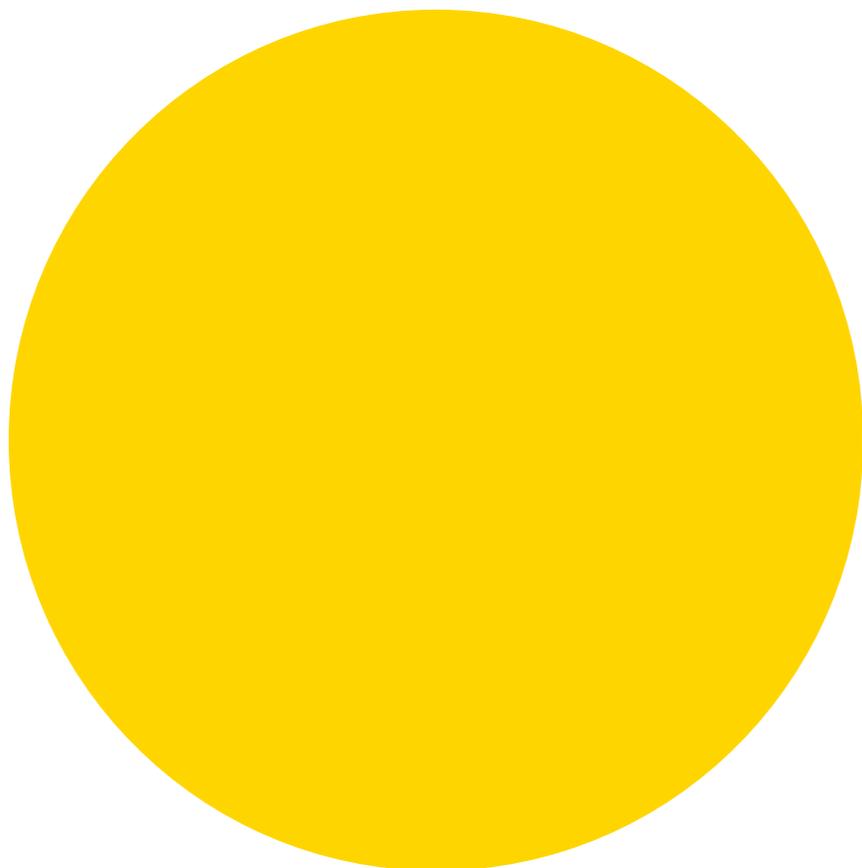
2016



ETI

ENQUÊTE 2016

SYNTHÈSE	3-4
—	
1 PROFIL	5-12
—	
2 ACTIVITÉ	13-17
—	
3 EMPLOI	18-19
—	
4 SITUATION FINANCIÈRE	20-21
—	
5 CROISSANCE INTERNE	22-23
—	
6 CROISSANCE EXTERNE	24-28
—	
7 FINANCEMENTS EXTERNES	29-32
—	
8 MÉTHODOLOGIE	33-34
—	



SYNTHÈSE

**LES ETI SONT OPTIMISTES QUANT
À L'ÉVOLUTION DE LEUR ACTIVITÉ EN 2016.
LES PRÉVISIONS SONT VOLONTARISTES,
TANT POUR LES INVESTISSEMENTS
DE CROISSANCE INTERNE QU'EXTERNE.**

Ces résultats proviennent de la 6^e enquête annuelle menée conjointement par la DGE et **Bpifrance** auprès des 3 683 entreprises de taille intermédiaire (ETI) nationales⁽¹⁾, en mars-avril 2016. L'analyse porte sur l'échantillon redressé de 507 ETI.

⁽¹⁾ ETI dont la tête de groupe est en France.

Les perspectives d'évolution de l'activité en 2016 sont franchement positives même si le ralentissement de l'activité mondiale est ressenti par les ETI les plus internationalisées

Les ETI sont globalement plus optimistes pour 2016 qu'elles ne l'étaient pour 2015, confirmant la tendance au redressement observée depuis 2 ans. Avec des bonnes nouvelles, notamment pour les secteurs tournés vers le marché intérieur, en cohérence avec la reprise économique qui se confirme en France. Les anticipations redeviennent en effet légèrement positives dans la Construction et s'améliorent sensiblement dans les secteurs liés à la consommation des ménages (Commerce, Transports, Hébergement-restauration).

Les anticipations conservent leur niveau satisfaisant de 2015 dans les Services (TIC, Services aux entreprises) et l'Industrie, malgré des carnets de commandes un peu plats, les perspectives de développement pour les ETI tournées vers l'international étant un peu freinées par les inquiétudes sur la demande mondiale.

Les objectifs 2015 à l'export ont tout juste été atteints pour les ETI présentes sur les marchés extérieurs, conséquence du ralentissement de l'activité des grandes économies émergentes. Cependant, leurs anticipations d'évolution de l'activité à l'international en 2016 sont très positives et au plus haut depuis le début de la décennie.

Au-delà des disparités sectorielles, c'est véritablement l'innovation conduite au sein de l'entreprise qui conditionne toujours les perspectives de développement de l'activité, tant en France qu'à l'étranger.

L'accélération de la reprise devrait se traduire par un rebond de l'emploi

La demande se redressant dans l'Hexagone, les effectifs des ETI y sont prévus en sensible hausse. Ils progresseraient assez vivement en France dans tous les secteurs d'activité, excepté l'Industrie et la Construction où leur augmentation serait très limitée. Les effectifs devraient croître plus rapidement sur le territoire national que dans les filiales à l'étranger, sauf chez les ETI industrielles.

L'investissement reste robuste, avec une nette amélioration de la situation financière et des contraintes de financement très limitées

Les investissements de croissance interne réalisés en 2015 ont maintenu leur rythme soutenu de 2014. Les prévisions pour 2016 sont encore plus volontaristes que précédemment. Elles sont particulièrement positives dans l'Industrie, chez les ETI innovantes et chez les plus internationalisées.

Cette progression du volume des investissements s'effectue dans un contexte de nouvel assouplissement des obstacles au développement ressenti par les ETI, tant du côté des marges qui se redressent, que des conditions d'accès au financement qui s'améliorent encore.

Les opérations de croissance externe sont restées soutenues en 2015. La moitié des besoins de financement a été couverte par l'autofinancement et, plus marginalement, par des apports en fonds propres. L'autre moitié a été réalisée par le recours à l'endettement financier et au crédit bancaire. Les projets de création de filiales ou de prise de participations en 2016 sont aussi nombreux qu'en 2015. En particulier, 15 % des ETI font état de projets de croissance externe à l'international, ciblant en priorité l'Union européenne, puis l'Asie, l'Amérique du Nord et l'Afrique.

Pour financer leurs projets de croissance, les ETI comptent avant tout augmenter leur recours au crédit bancaire dont le coût est particulièrement attractif.

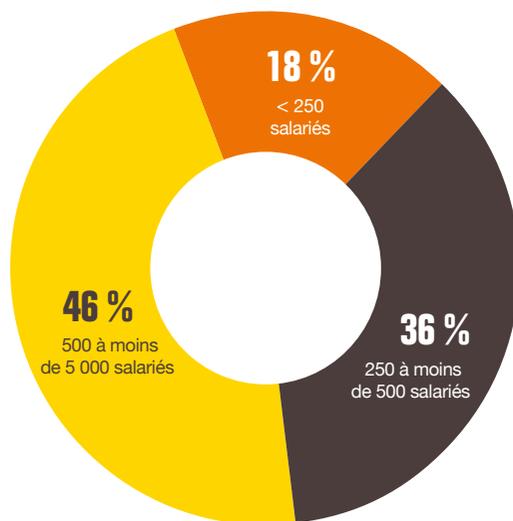
Cette enquête conjointe **DGE-Bpifrance**, consultable sur www.bpifrance-lelab.fr, a fait l'objet d'une synthèse dans le 4 pages de la **DGE** (N°59, juin 2016)

01.

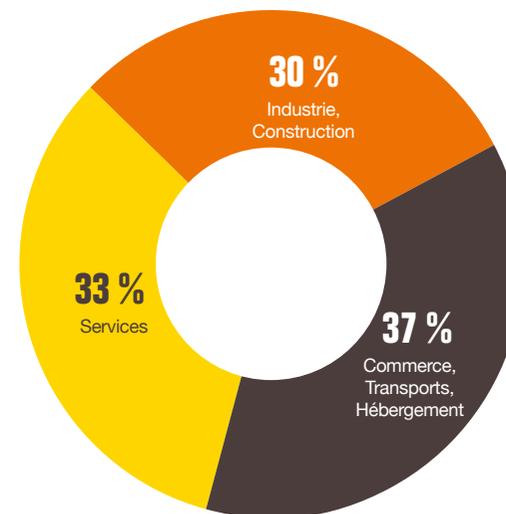
**PROFIL DE
L'ÉCHANTILLON
ANALYSÉ**

Caractéristiques des 507 ETI nationales répondantes

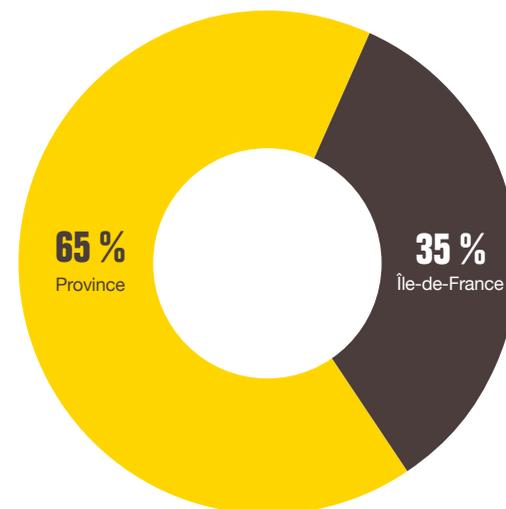
• RÉPARTITION DES ETI PAR TAILLE



• RÉPARTITION DES ETI PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ



• RÉPARTITION DES ETI PAR RÉGION



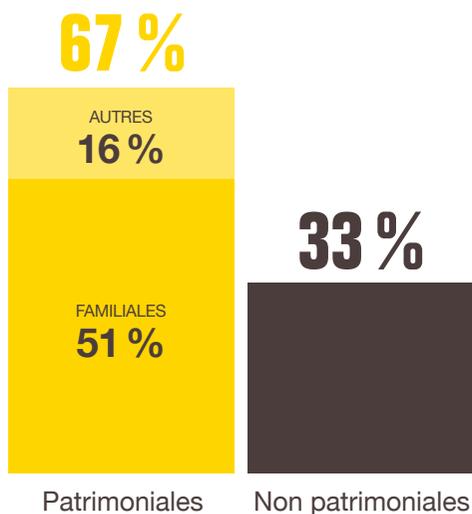
Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Structure capitalistique

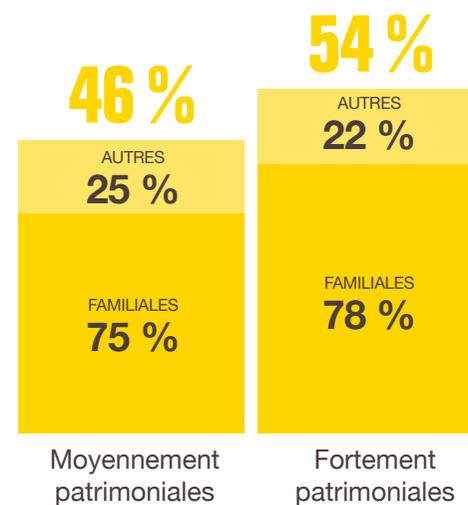
Les deux-tiers (67 %) des ETI sont des entreprises « patrimoniales »⁽¹⁾, leur capital étant détenu à 50 % et plus par une ou plusieurs personnes physiques nommément connues. Les trois-quarts (76 %) d'entre elles sont dites « familiales », l'entreprise appartenant à une seule personne ou un lien de parenté existant entre les détenteurs du capital. Ces entreprises familiales représentent 51 % des ETI.

Selon le niveau de contrôle du capital par ces personnes, le caractère patrimonial de ces ETI est plus ou moins prononcé : les fortement patrimoniales (100 % du capital) et les moyennement patrimoniales (50 % à moins de 100 %). Plus de la moitié sont fortement patrimoniales.

• RÉPARTITION DES ETI SELON LEUR CARACTÈRE PATRIMONIAL



• RÉPARTITION DES ETI PATRIMONIALES SELON LE NIVEAU DE CONTRÔLE DU CAPITAL



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

⁽¹⁾ Entreprises dont au moins la moitié du capital social est détenu par des personnes physiques nommément connues. Elles sont dites « familiales » si celles-ci ont un lien de parenté entre elles.

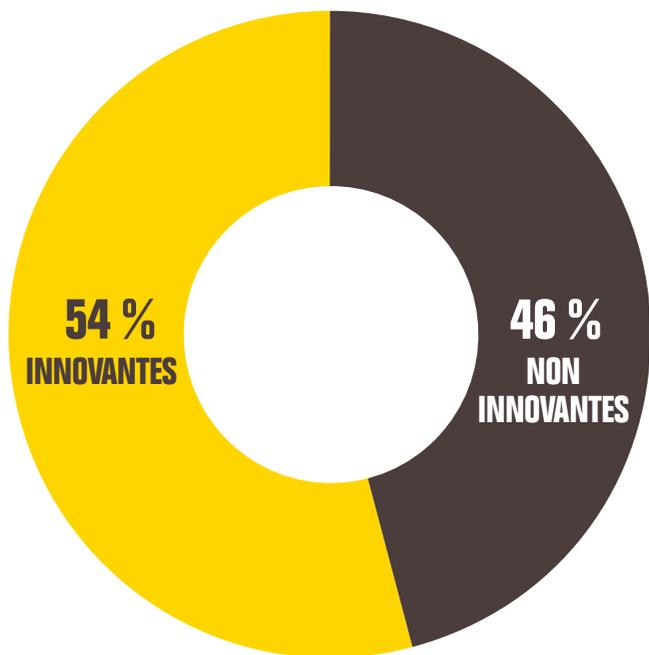
Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

ETI et innovation

En 2015, plus d'une ETI sur deux a innové, essentiellement en finançant des frais de recherche et développement et en déposant des brevets. Parmi les ETI innovantes, 38 % d'entre elles appartiennent au secteur de l'Industrie.

• RÉPARTITION DES ETI SELON LEUR CARACTÈRE INNOVANT

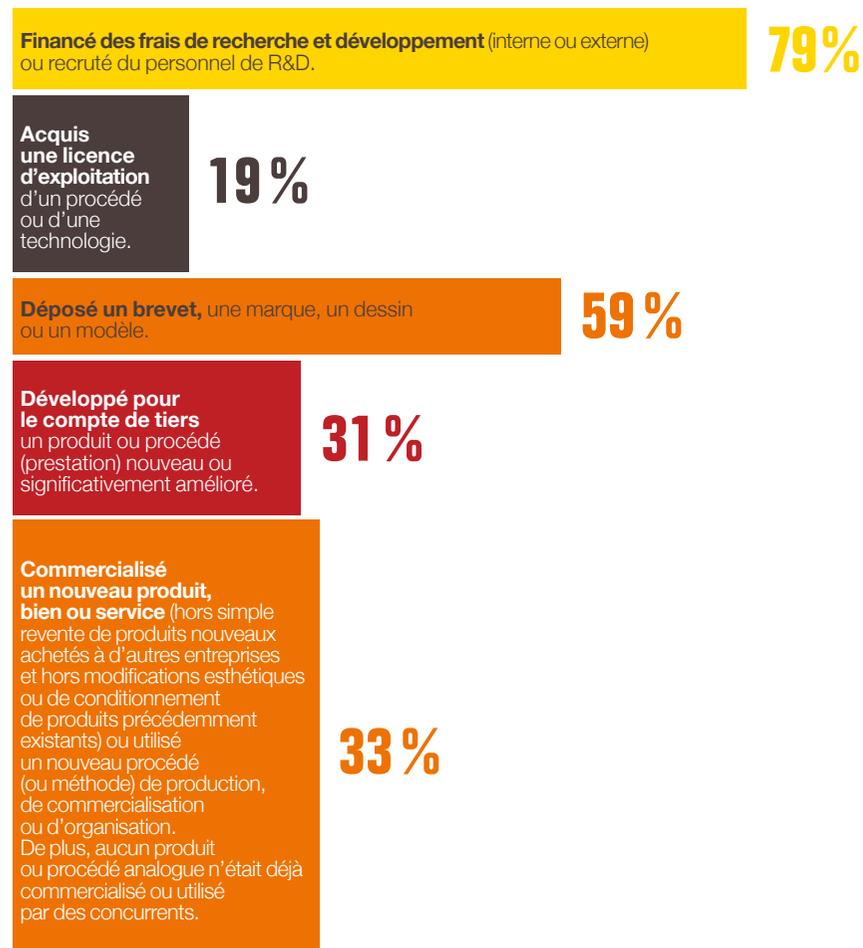


Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

• ETI INNOVANTES : CARACTÉRISATION DES ACTIONS (AU COURS DES 3 DERNIÈRES ANNÉES)

Une entreprise est qualifiée « innovante » si elle a réalisé au moins une des 5 mesures suivantes au cours des 3 dernières années :



Base : échantillon redressé.

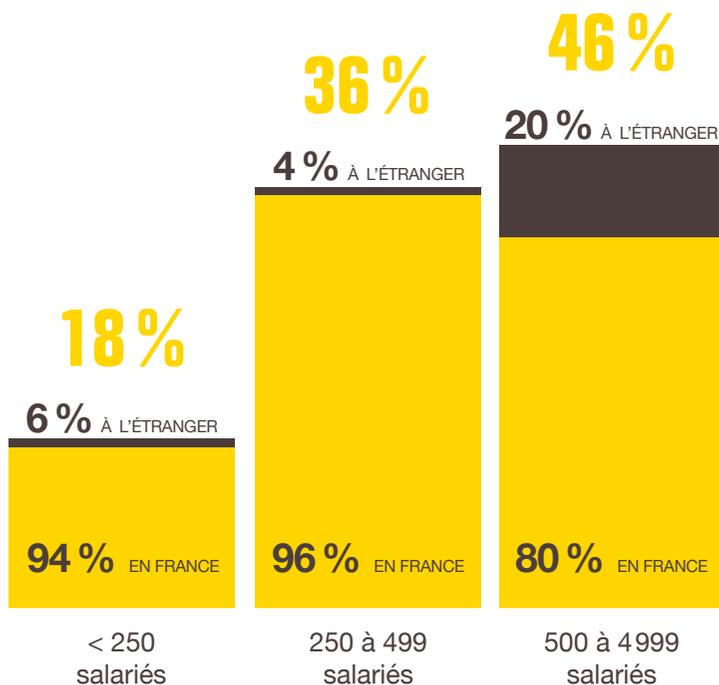
Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Emploi

Plus de la moitié des ETI ont moins de 500 salariés.

La moitié des ETI ont moins de 450 salariés (moins de 420 en France) et un quart plus de 830 (plus de 700 en France). En 2015, 83 % des effectifs salariés des ETI se situent en France et seuls 17 % à l'étranger.

• RÉPARTITION PAR CLASSE D'EFFECTIF AVEC VENTILATION DES EFFECTIFS EN FRANCE ET À L'ÉTRANGER

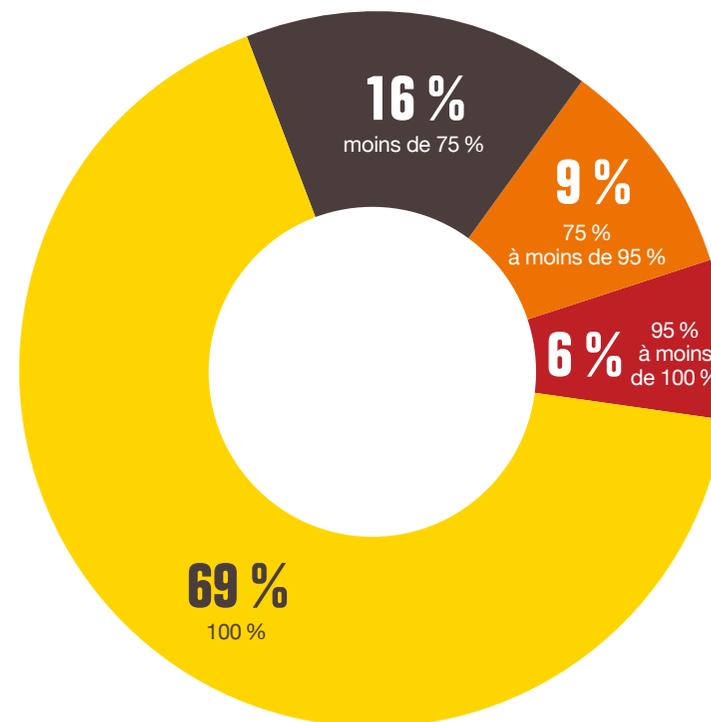


Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Les ETI sont principalement implantées en France : 69% y ont la totalité de leur effectif et 84% y ont plus des trois quarts. Les 16% d'ETI ayant moins de 75% de leur effectif en France sont pour les trois quarts (76%) des entreprises de 500 salariés ou plus, et pour plus de la moitié (54%) appartiennent au secteur de l'Industrie.

• RÉPARTITION DES ETI SELON LA PART D'EFFECTIF EN FRANCE



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Activité à l'international

Près de deux ETI sur cinq ont une activité à l'international.

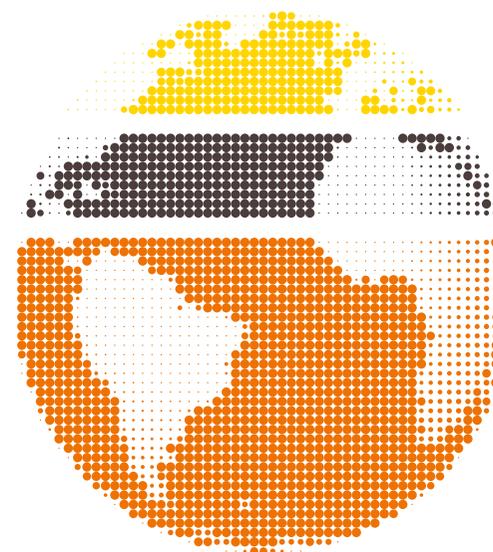
Le pourcentage moyen du chiffre d'affaires réalisé hors de France est de 16 % et 24 % des ETI font au moins le quart de leur activité en dehors de l'Hexagone.

La taille des ETI a peu d'influence sur le poids moyen de l'international dans l'activité consolidée : il est de 14 % pour les ETI de moins de 500 salariés et de 19 % pour celles de 500 à 5 000 salariés. En revanche, l'innovation est un facteur très discriminant : les ETI classées innovantes font en moyenne 25 % de leur activité à l'international, soit près de 5 fois plus que les non-innovantes.

Plus de la moitié (59 %) des ETI très internationalisées appartiennent au secteur de l'Industrie.

En moyenne, 59 % de l'activité internationale des ETI se fait au sein de l'Union européenne et 41 % dans le reste du monde.

• RÉPARTITION DES ETI SELON LA PART DU CA À L'INTERNATIONAL



24 % **FORTE**
INTERNATIONALISATION
DE 25 % ET PLUS DU CA

14 % **MOYENNE**
INTERNATIONALISATION
DE 5 À MOINS DE 25 % DU CA

62 % **PAS OU PEU**
D'INTERNATIONALISATION
MOINS DE 5 % DU CA

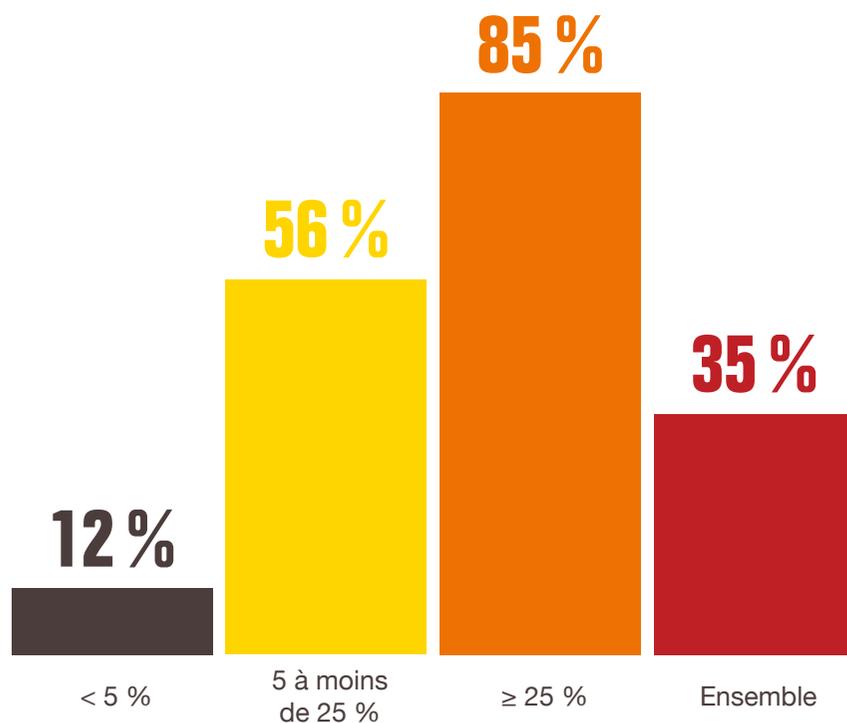
Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Implantation à l'étranger

Dans leur ensemble, les ETI ont en moyenne 2,3 filiales (ou participations) implantées à l'étranger. Parmi les 24 % d'ETI fortement internationalisées, 84 % d'entre elles ont en moyenne près de 9 filiales hors de France.

• PROPORTION DES ETI AYANT AU MOINS UNE FILIALE À L'ÉTRANGER SELON LA PART DU CA À L'INTERNATIONAL



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Toutefois, seules 35 % des ETI ont au moins une implantation à l'étranger. L'analyse qui suit porte sur cette population.

Ces ETI ont en moyenne près de 7 filiales. Ce chiffre augmente bien évidemment avec le poids de l'international dans l'activité. Les ETI très internationalisées qui représentent 57 % de cette population (vs 24 % pour l'ensemble des ETI), disposent en moyenne de 9 filiales hors de France, celles moyennement internationalisées et celles pas ou peu internationalisées d'environ 4 filiales.

Les trois quarts des filiales et co-entreprises à l'étranger dépendent des ETI très internationalisées et 89 % d'ETI innovantes.

La nature des implantations à l'étranger, de production et/ou de distribution, dépend du degré d'internationalisation.

Les filiales à l'étranger peuvent être, soit spécialisées dans la production ou dans la distribution, soit des structures mixtes. Pour les ETI peu internationalisées (entre 1 % et 5 % du chiffre d'affaires réalisé à l'international), les filiales sont le plus souvent spécialisées, notamment dans la distribution (47 % de ces ETI disposant de telles filiales). Pour les ETI moyennement et fortement internationalisées, les filiales sont plus généralement mixtes ou dédiées à la distribution.

• RÉPARTITION DES ETI AYANT AU MOINS UNE FILIALE À L'ÉTRANGER SELON LA PART DU CA À L'INTERNATIONAL ET LE TYPE DE LA FILIALE

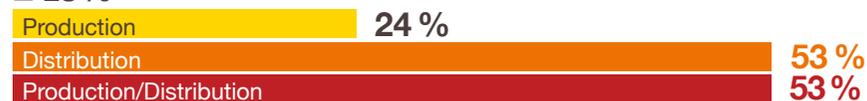
< 5 %



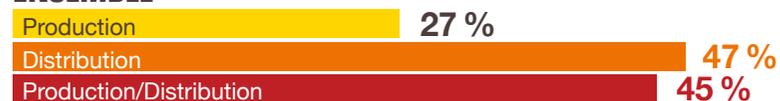
5 À MOINS DE 25 %



≥ 25 %



ENSEMBLE



Note de lecture : les ETI peuvent avoir un ou plusieurs types de filiales à l'étranger : de production seule et/ou de distribution seule et/ou de production-distribution (réponse multiple, total des % différent de 100 %). Seules les ETI ayant au moins une filiale à l'étranger sont examinées ici.

Note : les ETI peu exportatrices ayant au moins une filiale (ou participation) à l'étranger réalisent a minima 1 % de leur chiffre d'affaires à l'international. Ces ETI appartiennent principalement aux secteurs des Services et du Commerce, Transports, Restauration/Hébergement.

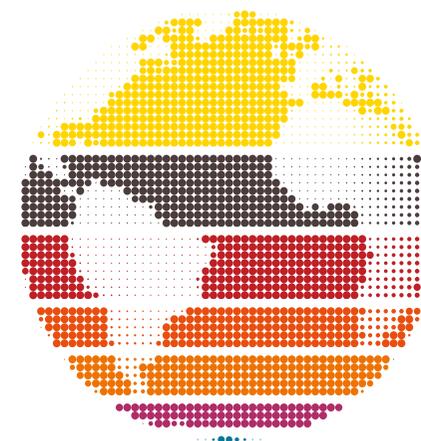
Base : échantillon redressé - ETI ayant au moins une filiale à l'étranger.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Les filiales à l'étranger sont principalement implantées dans l'Union européenne. Trois ETI sur quatre avec filiales étrangères y ont une ou plusieurs implantations.

Elles sont également présentes en Asie (40 %) et en Amérique du Nord (37 %).

• ZONE D'IMPLANTATION DES ETI À L'ÉTRANGER



Base : échantillon redressé - ETI ayant au moins une filiale à l'étranger.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

02.

ACTIVITÉ

**LES ETI RESTENT OPTIMISTES POUR 2016,
MÊME SI LES TRÈS INTERNATIONALISÉES
SOUFFRENT DES INCERTITUDES
SUR LA CROISSANCE MONDIALE**

Les anticipations de croissance continuent de se redresser, confirmant la reprise esquissée en 2015.

En mars 2016, 47 % des ETI nationales⁽¹⁾ anticipent une augmentation de leur chiffre d'affaires consolidé sur l'année, contre 11 % seulement une diminution. Le solde prévisionnel d'évolution de l'activité⁽²⁾ s'établit donc à +36, en hausse de 8 points sur un an et au plus haut depuis 2011.

Les anticipations redeviennent plus optimistes dans les secteurs tournés vers la consommation intérieure.

Si le solde prévisionnel est toujours le plus faible dans la Construction (+13), il gagne cependant 14 points en un an et redevient positif après avoir été négatif ou nul au cours des années précédentes. De même, les anticipations de croissance ont nettement progressé dans les secteurs liés à la consommation des ménages, Commerce, Transports et Hébergement-restauration, pour lesquels le solde prévisionnel gagne 15 points par rapport à 2015, à +31.

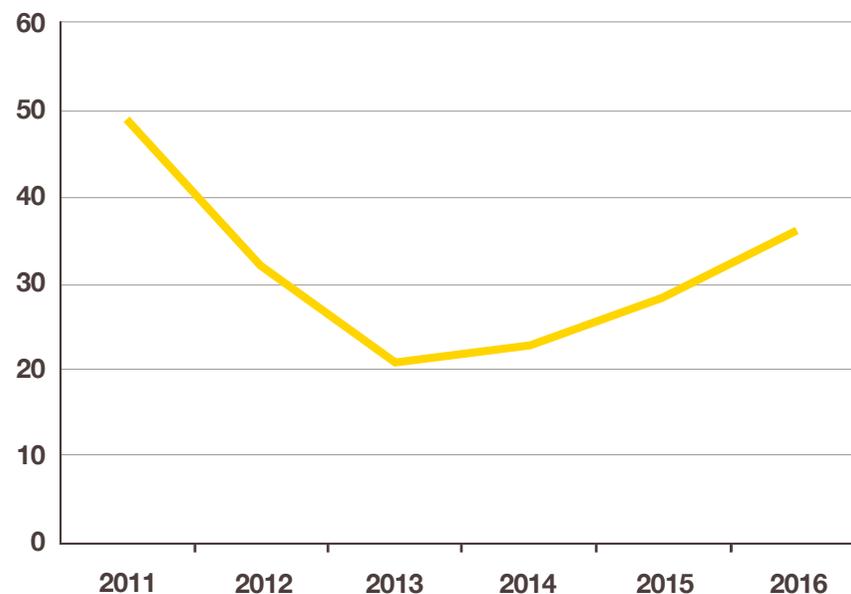
Elles sont stables et proches de la moyenne dans l'Industrie (indicateur à +36), tandis qu'elles demeurent les meilleures dans les Services⁽³⁾ (+44).

Les ETI fortement tournées vers l'international, tout en gardant des perspectives bien orientées, semblent souffrir des incertitudes sur la demande mondiale. Celles qui emploient au moins le quart de leurs effectifs salariés hors de France ont un indicateur prévisionnel d'activité supérieur à la moyenne, à +51. Il est cependant en baisse par rapport à 2015 (+61) et l'écart avec les ETI sans aucun effectif à l'étranger s'est réduit de moitié. De façon similaire, l'indicateur prévisionnel des ETI réalisant plus du quart de leur activité à l'international recule de 11 points en un an, à +38, tandis qu'il remonte de 16 points, à +35, pour celles dont l'activité à l'international est inférieure à 5%. Les ETI les plus internationalisées sont donc un peu moins optimistes qu'en 2015 mais leur indicateur prévisionnel d'activité reste quand même au-dessus de la moyenne.

Les ETI « innovantes » sont deux fois plus optimistes que les autres. Le solde prévisionnel des premières s'établit à +44, à comparer à +25 pour les non-innovantes.

Les entreprises « familiales⁽⁴⁾ » ont de bien meilleures anticipations qu'en 2015. Leur indicateur avancé d'activité remonte de 15 points, à +36, soit légèrement au-dessus de celui des « non patrimoniales » (+33).

• PRÉVISIONS D'ÉVOLUTION DU CA POUR L'ANNÉE EN COURS (SOLDE D'OPINION EN %)



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

⁽¹⁾ Définition des ETI : cf. méthodologie.

⁽²⁾ Solde d'opinion : cf. méthodologie.

⁽³⁾ Activités spécialisées, scientifiques et techniques, activités de soutien, information et communication, enseignement santé et action sociale, activités immobilières, activités financières et autres activités de Services.

⁽⁴⁾ Entreprise dont au moins la moitié du capital social est détenu par des personnes physiques nommément connues ayant un lien de parenté entre elles.

• **PRÉVISIONS D'ACTIVITÉ DES ETI EN 2016**
(SOLDE D'OPINION EN %)

	PART DES ETI CONCERNÉES	SOLDE D'OPINION	SOLDE D'OPINION Rappel mars 2015
TAILLE			
< 250 salariés	18 %	+ 19	+ 18
250 à 499 salariés	37 %	+ 28	+ 19
500 à 4 999 salariés	45 %	+ 48	+ 41
SECTEURS			
Industrie	24 %	+ 36	+ 36
Construction	6 %	+ 13	- 1
Commerce, Transports, Hébergement-restauration	37 %	+ 31	+ 16
Services	33 %	+ 44	+ 42
PART DU CA À L'INTERNATIONAL EN 2015			
Moins de 5 %	62 %	+ 35	+ 19
5 % à moins de 25 %	14 %	+ 33	+ 32
25 % et plus (ETI très internationalisées)	24 %	+ 38	+ 49
PART DES EFFECTIFS EN FRANCE EN 2015			
Moins de 75 % (ETI très internationalisées)	16 %	+ 51	+ 61
75 % à moins de 95 %	9 %	+ 39	+ 29
95 % à moins de 100 %	6 %	+ 26	+ 44
100 %	69 %	+ 33	+ 19
CLASSIFICATION "INNOVANTES"			
ETI innovantes	54 %	+ 44	+ 39
ETI non-innovantes	46 %	+ 25	+ 17
STATUT DU CAPITAL			
Non patrimonial	33 %	+ 33	+ 35
Patrimonial	67 %	+ 37	+ 24
Dont familial	51 %	+ 36	+ 21
ENSEMBLE DES ETI	100 %	+ 36	+ 28

Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Lecture : 45 % des ETI emploient de 500 à 4 999 salariés. Elles sont 48 % de plus à prévoir une hausse de leur CA en 2016 plutôt qu'une baisse.

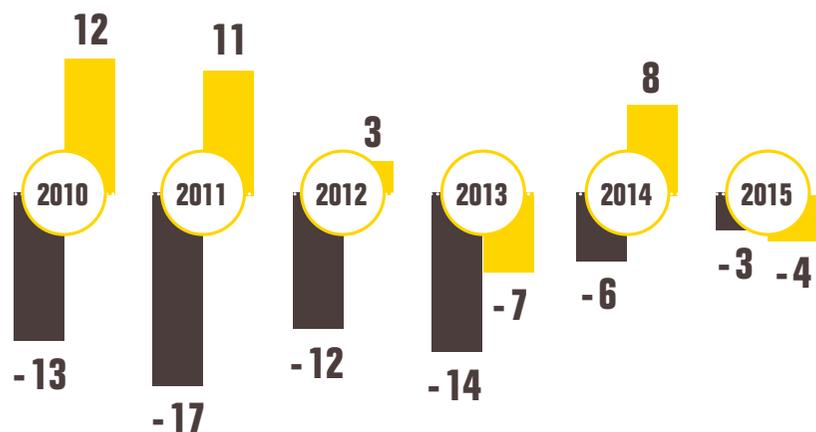
Exportations

Les objectifs fixés en 2015 ont été presque atteints

En 2015, les ETI « fortement internationalisées » n'ont pas atteint leurs objectifs à l'exportation, contrairement à l'année précédente où elles les avaient dépassés. En effet, elles sont très présentes en dehors de l'Union européenne, en particulier en Asie, en Amérique du Nord et en Amérique latine où l'activité économique a quelque peu ralenti en 2015.

Pour leur part, les ETI « moyennement internationalisées » ont quasiment atteint leurs objectifs à l'export, pour la première fois depuis le début de la décennie. Cela peut s'expliquer par la sensible amélioration de la situation économique de l'Union européenne, où elles sont principalement implantées.

• INDICATEUR DE RÉALISATION DES OBJECTIFS À L'EXPORTATION (EN SOLDE D'OPINION POUR L'ANNÉE ÉCOULÉE)



Part du CA à l'international :

- 5 % à moins de 25 % (14 % des ETI en 2015)
- 25 % et plus (24 % des ETI en 2015)

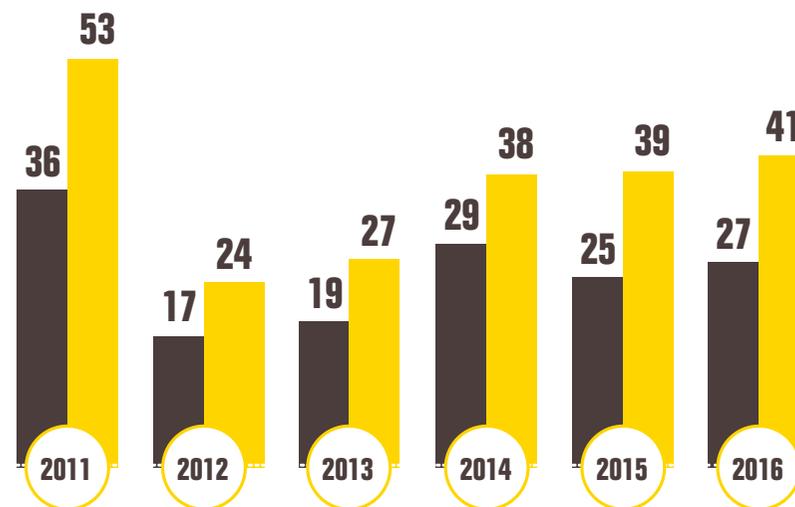
Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Les anticipations d'évolution des exportations en 2016 sont les plus optimistes depuis 2011 mais restent somme toute assez prudentes

Conséquence du ralentissement de la croissance mondiale en 2015, notamment dans les grands pays émergents, les ETI internationalisées font montre d'un optimisme en hausse modérée pour leur activité export en 2016.

• INDICATEUR PRÉVISIONNEL DE L'ACTIVITÉ À L'EXPORTATION (EN SOLDE D'OPINION POUR L'ANNÉE EN COURS)



Part du CA à l'international :

- 5 % à moins de 25 % (14 % des ETI en 2015)
- 25 % et plus (24 % des ETI en 2015)

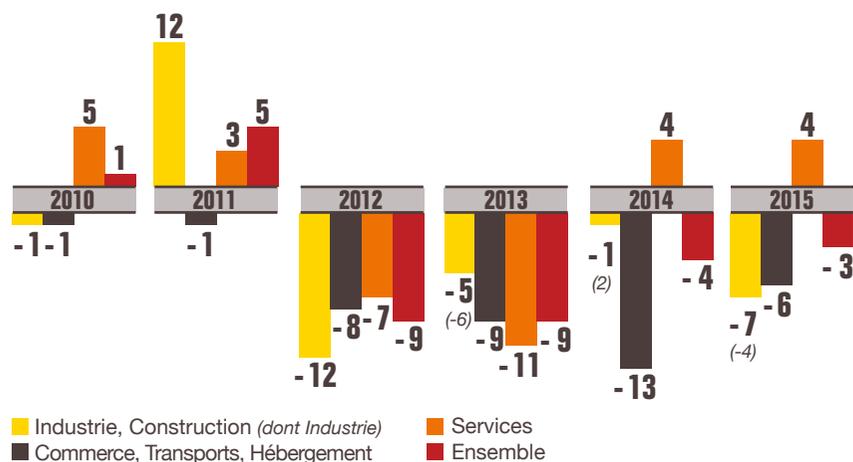
Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Les carnets de commandes sont restés globalement stables, les ETI industrielles et internationalisées pâtissant d'une conjoncture étrangère plus difficile...

Les carnets de commandes ou réservations reçues en 2015 n'ont pas encore retrouvé leur niveau du début de la décennie. L'indicateur en solde d'opinion, tous secteurs confondus, reste négatif à -3. Il a perdu 6 points dans l'Industrie, à -4, mais en a gagné 7 dans le secteur « Commerce, Transports et Hébergement-restauration », à -6. L'indicateur reste très négatif, à -17, dans la Construction. Les carnets de commandes sont demeurés plus étoffés dans les autres branches de services. L'indicateur s'est replié chez les ETI fortement internationalisées, (+3 après +11 un an auparavant), signe d'une conjoncture étrangère plus difficile.

• INDICATEUR DES CARNETS DE COMMANDES PASSÉES (EN SOLDE D'OPINION POUR L'ANNÉE ÉCOULÉE)



Base : échantillon redressé.

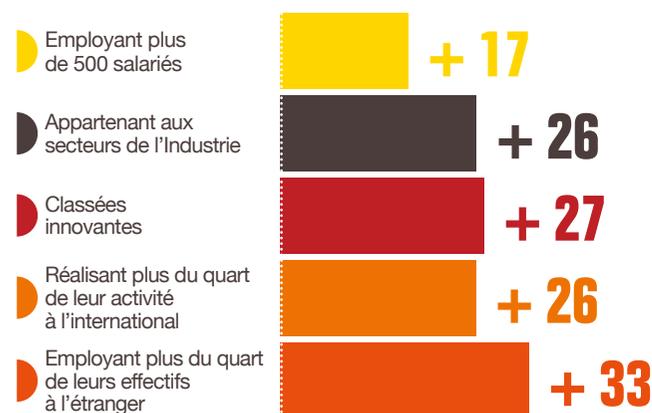
Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

D'un point de vue qualitatif, les carnets de commandes de l'année précédente sont toujours mieux jugés par les ETI classées innovantes (indicateur à +1 vs 0 en 2015) que par les autres (-9 contre -8 en 2015).

... mais un sensible renforcement de la demande est attendu en 2016, notamment chez les innovantes et industrielles

L'indicateur prévisionnel des carnets de commandes ou de réservations progresse de 6 points en un an, à +14. Il culmine chez les grosses ETI, souvent industrielles, innovantes et internationalisées.

• L'INDICATEUR PRÉVISIONNEL DES CARNETS DE COMMANDES EST PLUS ÉLEVÉ POUR LES ETI SUIVANTES : (SOLDE D'OPINION EN %)



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

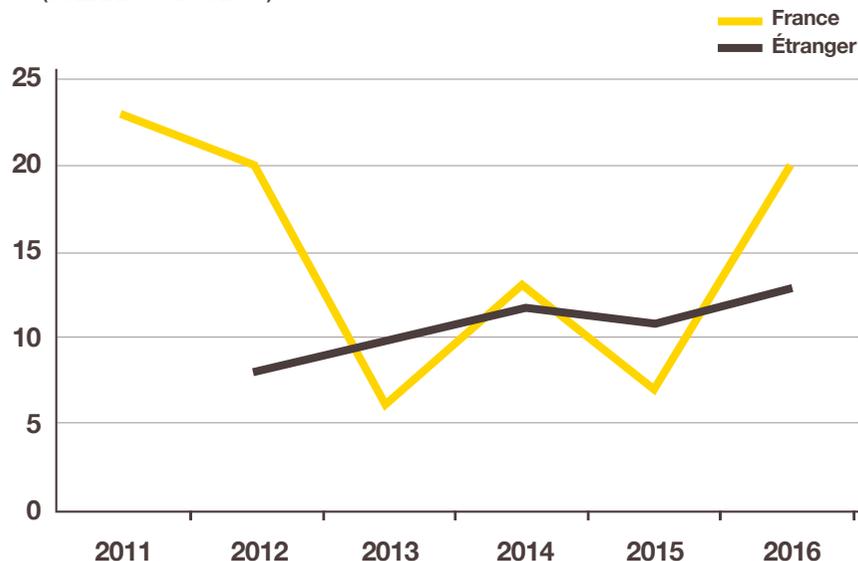
03.

**EMPLOI
DES EFFECTIFS PRÉVUS
EN SENSIBLE HAUSSE
EN FRANCE EN 2016**

Les anticipations d'évolution des effectifs en 2016 sont en hausse notable, tant en France que pour les filiales situées à l'étranger, conséquence de l'amélioration des perspectives d'activité à court terme.

Le solde prévisionnel pour la France, où les ETI nationales rassemblent 84 % de leurs effectifs mondiaux, gagne 13 points par rapport à 2015, à +20. C'est un plus haut depuis 2012. Les prévisions d'évolution des effectifs à l'étranger poursuivent leur progression régulière, l'indicateur avancé affichant également un plus haut.

• PRÉVISIONS D'ÉVOLUTION DES EFFECTIFS POUR L'ANNÉE EN COURS (SOLDE D'OPINION EN %)



Base : échantillon redressé.

Nota : en 2011, l'effectif à l'étranger n'était pas demandé dans l'enquête

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

L'indicateur prévisionnel d'emploi des ETI en France est supérieur à celui pour l'étranger dans tous les secteurs d'activité excepté l'Industrie. C'est en effet là que se trouve la plus forte proportion d'ETI de taille importante et très internationalisées.

En termes qualitatifs, on note que les ETI innovantes ont des prévisions d'emploi très supérieures aux non-innovantes, tant en France qu'en dehors de l'Hexagone.

• PRÉVISIONS D'ÉVOLUTION DE L'EFFECTIF SALARIÉS DES ETI EN 2016 (EN SOLDE D'OPINION)

	PART DES ETI CONCERNÉES	ÉTRANGER (rappel mars 2015)	FRANCE (rappel mars 2015)
TAILLE			
< 250 salariés	18 %	+ 10 (+ 3)	+ 26 (+ 13)
250 à 499 salariés	37 %	+ 7 (+ 1)	+ 16 (+ 1)
500 à 4 999 salariés	45 %	+ 20 (+ 23)	+ 20 (+ 10)
SECTEURS			
Industrie	24 %	+ 24 (+ 22)	+ 8 (+ 3)
Construction	6 %	+ 3 (+ 5)	+ 8 (- 13)
Commerce, Transports, Hébergement-restauration	37 %	+ 4 (+ 3)	+ 20 (+ 4)
Services	33 %	+ 17 (+ 14)	+ 30 (+ 18)
PART DU CA À L'INTERNATIONAL EN 2015			
Moins de 5 %	62 %	+ 3 (- 1)	+ 20 (+ 1)
5 % à moins de 25 %	14 %	+ 16 (+ 17)	+ 30 (+ 19)
25 % et plus (ETI très internationalisées)	24 %	+ 37 (+ 38)	+ 13 (+ 10)
PART DES EFFECTIFS EN FRANCE EN 2015			
Moins de 75 % (ETI très internationalisées)	16 %	+ 48 (+ 61)	+ 18 (+ 13)
75 % à moins de 95 %	9 %	+ 38 (+ 16)	+ 21 (+ 18)
95 % à moins de 100 %	6 %	+ 32 (+ 5)	+ 26 (+ 33)
100 %	69 %	+ 0 (0)	+ 19 (+ 1)
CLASSIFICATION "INNOVANTES"			
ETI innovantes	54 %	+ 23 (+ 22)	+ 25 (+ 14)
ETI non-innovantes	46 %	+ 2 (+ 1)	+ 14 (0)
STATUT DU CAPITAL			
Non patrimonial	33 %	+ 11 (+ 14)	+ 14 (+ 12)
Patrimonial	67 %	+ 14 (+ 9)	+ 23 (+ 4)
Dont familial	51 %	+ 14 (+ 10)	+ 19 (0)
ENSEMBLE DES ETI	100 %	+ 13 (+ 11)	+ 20 (+ 7)

Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

04.

SITUATION FINANCIÈRE
LES TRÉSORERIES SE SONT ASSOUPLES
EN 2015 ET DEVRAIENT CONTINUER
À SE DÉTENDRE EN 2016

La situation de la trésorerie en 2015 est estimée « aisée » par 20% des ETI et « difficile » par 16%. L'indicateur passé de la trésorerie progresse de 3 points sur un an, à +4, affichant un niveau inégalé depuis le démarrage de l'enquête en 2011. Cette amélioration est à mettre en regard avec le redressement du taux de marge des entreprises en 2015 lié à la baisse du prix du pétrole, à la montée en charge du CICE et aux allègements de cotisations sociales dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité.

L'amélioration de l'état de la trésorerie est quasi générale selon les différentes catégories d'ETI, même si certains écarts demeurent. En termes sectoriels, le contraste reste prononcé entre les ETI des Services (solde d'opinion à +13) et celles de la Construction (-7).

• **ETI PRÉSENTANT LE MEILLEUR INDICATEUR PASSÉ DE TRÉSORERIE EN 2016** (rappel 2015)
(SOLDE D'OPINION EN %)



• **ETI PRÉSENTANT LE PLUS FAIBLE INDICATEUR PASSÉ DE TRÉSORERIE EN 2016** (rappel 2015)
(SOLDE D'OPINION EN %)



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

En mars 2016, les ETI dans leur ensemble escomptent une poursuite de l'amélioration de leur situation de trésorerie au cours de l'année, avec un indicateur prévisionnel à +8, à comparer à +1 seulement début 2015. Ici aussi, l'indicateur de la trésorerie future est au plus haut depuis 2011.

Comme à l'accoutumée, les ETI innovantes et celles internationalisées sont les plus optimistes quant à l'évolution attendue de leur trésorerie (respectivement +12 et +14).

• **ETI PRÉSENTANT LE MEILLEUR INDICATEUR PRÉVISIONNEL DE TRÉSORERIE EN 2016** (rappel 2015)
(SOLDE D'OPINION EN %)



• **ETI PRÉSENTANT LE PLUS FAIBLE INDICATEUR PRÉVISIONNEL DE TRÉSORERIE EN 2016** (rappel 2015)
(SOLDE D'OPINION EN %)



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

05.

CROISSANCE INTERNE
LES INVESTISSEMENTS SONT RESTÉS
ASSEZ DYNAMIQUES EN 2015.
LEUR CROISSANCE DEVRAIT
S'ACCÉLERER EN 2016

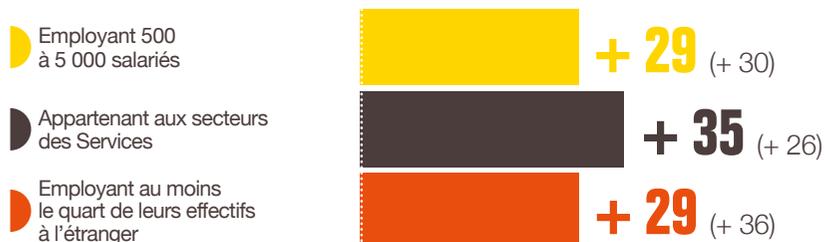
Les ETI ont été interrogées sur l'évolution du volume global des investissements physiques⁽¹⁾ et immatériels⁽²⁾ réalisés en 2015 par rapport à ceux de 2014. Ils sont déclarés en hausse dans 41 % des cas et en baisse dans 18 %, ce qui donne un indicateur en solde d'opinion de +23 proche de celui de l'année précédente (+21).

D'un point de vue sectoriel, la croissance de l'investissement mesurée par cet indicateur a été la plus forte et en hausse sur un an dans les Services (+35 après +26) et la plus faible mais en net redressement dans la Construction (+1 après -28). L'investissement a progressé un peu moins vite en 2015 dans l'Industrie, où l'indicateur a perdu 7 points à +19.

Le caractère patrimonial ou non de l'entreprise n'est pas discriminant sur l'indicateur d'évolution de l'investissement en 2015. Il y a cependant quelques différences notables selon les caractéristiques de l'ETI.

• ETI PRÉSENTANT LE MEILLEUR INDICATEUR D'ÉVOLUTION DE L'INVESTISSEMENT AU COURS DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE

(rappel 2015)
(SOLDE D'OPINION EN %)



• ETI PRÉSENTANT LE PLUS FAIBLE INDICATEUR D'ÉVOLUTION DE L'INVESTISSEMENT AU COURS DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE

(rappel 2015)
(SOLDE D'OPINION EN %)



Base : échantillon redressé.

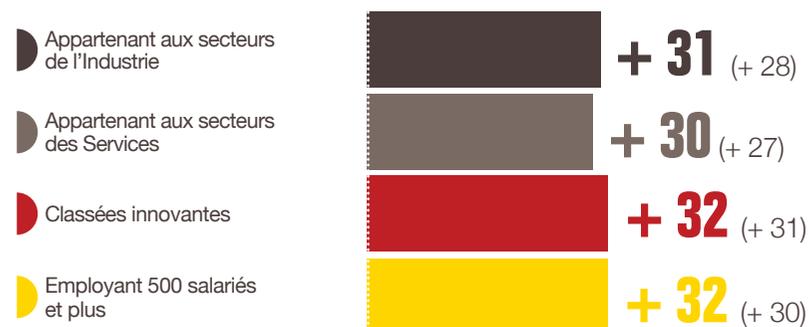
Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

(1) Investissements physiques : immobilier, outil de production...

(2) Investissements immatériels : R&D, formation, labels...

Les prévisions d'investissement de croissance interne pour 2016 sont de nouveau en hausse. L'indicateur prévisionnel progresse de 4 points sur un an, à +24, et passe au-dessus de sa moyenne sur 5 ans (18,0). Les intentions les plus élevées se retrouvent dans l'Industrie (+31) et les Services (+30). Elles se redressent fortement dans la Construction, avec un solde prévisionnel de +21, contre -14 en mars 2015. Comme toujours, les ETI classées innovantes sont plus volontaristes que les autres en matière d'investissement, avec un indicateur avancé s'affichant à +32 contre +16 pour les non-innovantes. En revanche, l'écart est faible entre les ETI patrimoniales (+24) et les non-patrimoniales (+26).

• ETI PRÉSENTANT LE MEILLEUR INDICATEUR PRÉVISIONNEL D'INVESTISSEMENT POUR L'ANNÉE EN COURS (rappel 2015) (SOLDE D'OPINION EN %)



• ETI PRÉSENTANT LE PLUS FAIBLE INDICATEUR PRÉVISIONNEL D'INVESTISSEMENT POUR L'ANNÉE EN COURS (rappel 2015) (SOLDE D'OPINION EN %)



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

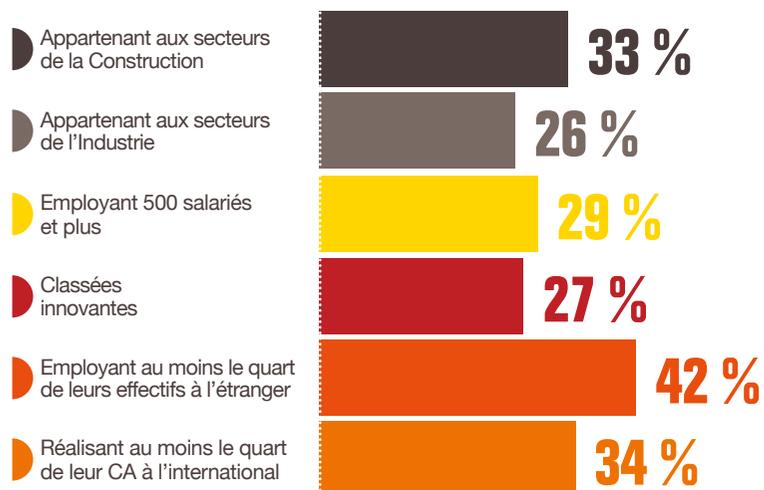
06.

CROISSANCE EXTERNE
LES PROJETS DE CRÉATION DE FILIALES
ET DE PRISES DE PARTICIPATION EN 2016
RESTENT NOMBREUX

Près du quart des ETI ont créé au moins une filiale en 2015...

En 2015, 22 % des ETI nationales ont créé au moins une nouvelle filiale en France ou à l'étranger, contre 27 % en 2014. La proportion dépasse la moyenne dans les secteurs de l'Industrie et de la Construction, ainsi que chez les ETI innovantes et fortement internationalisées.

- **LE TAUX DE CRÉATION D'AU MOINS UNE FILIALE EN 2015 EST SUPÉRIEUR À LA MOYENNE DE 22% POUR LES ETI DES CATÉGORIES SUIVANTES :**
(SOLDE D'OPINION EN %)



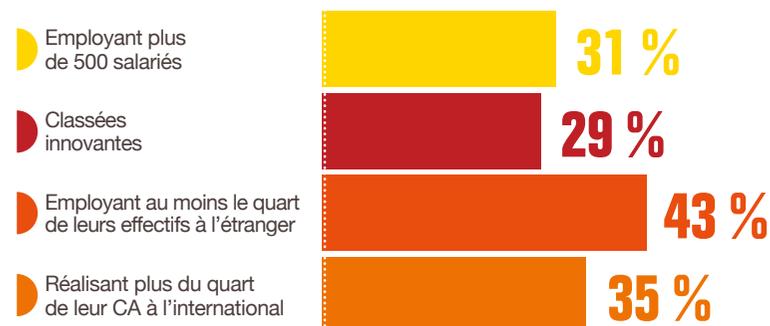
Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

... et 24 % ont des projets de création de nouvelles filiales en 2016

Tout comme en 2015, 24 % des ETI envisagent de créer au moins une nouvelle filiale en 2016. La proportion varie peu avec le secteur d'activité mais est plus élevée que la moyenne chez les ETI de plus de 500 salariés, innovantes ou bien implantées à l'étranger.

- **LES PROJETS DE CRÉATION DE FILIALES EN 2016 SONT PLUS FRÉQUENTS CHEZ LES ETI PRÉSENTANT LES CARACTÉRISTIQUES SUIVANTES :**
(SOLDE D'OPINION EN %)



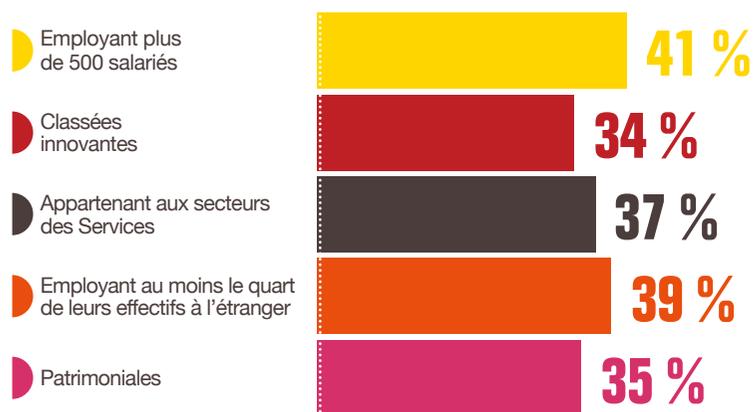
Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Trois ETI sur dix ont pris des participations dans d'autres entreprises en 2015...

En 2015, 31 % des ETI ont pris des participations dans au moins une autre société, contre 29 % en 2014.

- LA PROPORTION D'ETI AYANT PRIS DES PARTICIPATIONS EN 2016 DANS D'AUTRES ENTREPRISES DÉPASSE LA MOYENNE DE 31 % DANS LES CATÉGORIES SUIVANTES : (SOLDE D'OPINION EN %)



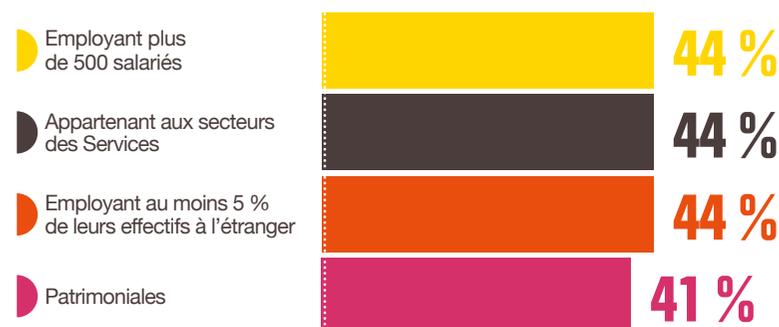
Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

... et 36 % pensent prendre de nouvelles participations en 2016

La proportion prévue pour l'année en cours était de 35 % en 2015 et de 33 % en 2014.

- LES PROJETS DE PRISES DE NOUVELLES PARTICIPATIONS SONT PLUS FRÉQUENTS DANS LES CATÉGORIES SUIVANTES : (SOLDE D'OPINION EN %)



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

15 % des ETI ont un projet ferme de création de filiale ou de prise de participations à l'étranger

Cette proportion globale est inférieure de 2 points à celle de 2015. De même, chacune des régions est un peu moins citée comme cible d'implantation, excepté l'Europe hors UE.

- **RÉPARTITION DES 15 % D'ETI AYANT UN OU PLUSIEURS PROJETS FERME À L'ÉTRANGER PAR ZONE D'IMPLANTATION**
(rappel pour 17 % en 2015)

UNION EUROPÉENNE



ASIE



AFRIQUE



AMÉRIQUE DU NORD



EUROPE HORS UE



AMÉRIQUE LATINE



Lecture : 7,3% de l'ensemble des ETI nationales ont un projet à court terme dans l'UE, contre 10,0% en 2015.

Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

L'Union européenne reste de loin la première zone d'implantation recherchée, 7,3% des ETI y ayant un projet de croissance externe. Viennent ensuite l'Asie (3,7 %) et l'Afrique (3,0%) tout juste avant l'Amérique du Nord (2,6%), et l'Europe hors UE (2,4 %).

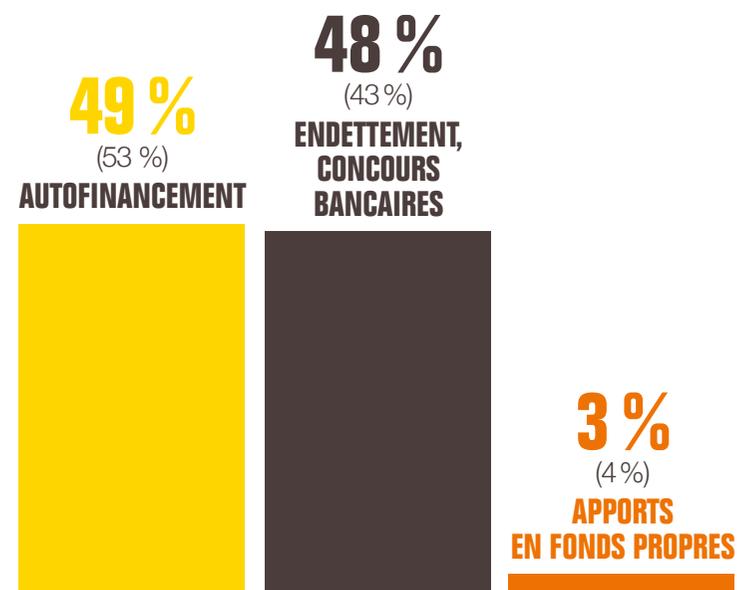
Parmi ces 15% d'ETI déclarant avoir des projets d'implantation à l'international, 83% sont déjà internationalisées.

La moitié des investissements de croissance de 2015 a été financée par l'endettement et les concours bancaires...

Pour financer leurs investissements, les ETI ont accru de 5 points, à 48% en moyenne, la part de l'endettement financier et des concours bancaires. La faiblesse historique des taux d'intérêt peut expliquer l'appétence des ETI pour l'endettement financier.

En revanche, la part relative des apports en fonds propres s'est limitée à 3% seulement des besoins en moyenne, en recul de 1 point par rapport à 2014.

- **PLAN DE FINANCEMENT MOYEN DES INVESTISSEMENTS DE CROISSANCE RÉALISÉS PAR LES ETI EN 2015**
(rappel en 2014)



Base : échantillon redressé.

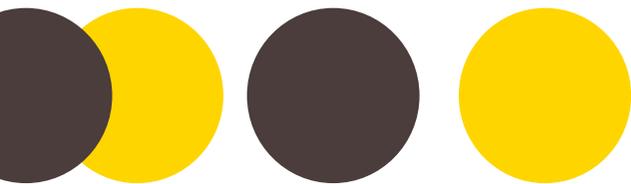
Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

... et les ETI pensent recourir davantage encore à l'endettement et aux concours bancaires en 2016

Alors que les investissements courants devraient rester dynamiques en 2016, les projets de nouvelles filiales et prises de participations sont à peu près stables sur un an. Ceci devrait conduire à une légère augmentation des besoins de financement des ETI nationales.

Dans un contexte de coût du crédit toujours très favorable, les ETI souhaitent de nouveau réduire la part de l'autofinancement au profit de l'endettement financier et des concours bancaires classiques. En effet, 24 % souhaitent augmenter la part relative de ces concours financiers et 10 % seulement la réduire, ce qui donne un solde d'opinion prévisionnel à + 14, comme en 2015.

Le solde prévisionnel ressort à - 10 pour l'autofinancement et + 1 pour le recours aux fonds propres, contre respectivement - 11 et + 1 en 2015.



07.

**FINANCEMENTS
EXTERNES**

**LES ETI OBTIENNENT SANS PROBLÈME
LES CONCOURS FINANCIERS
DONT ELLES ONT BESOIN**

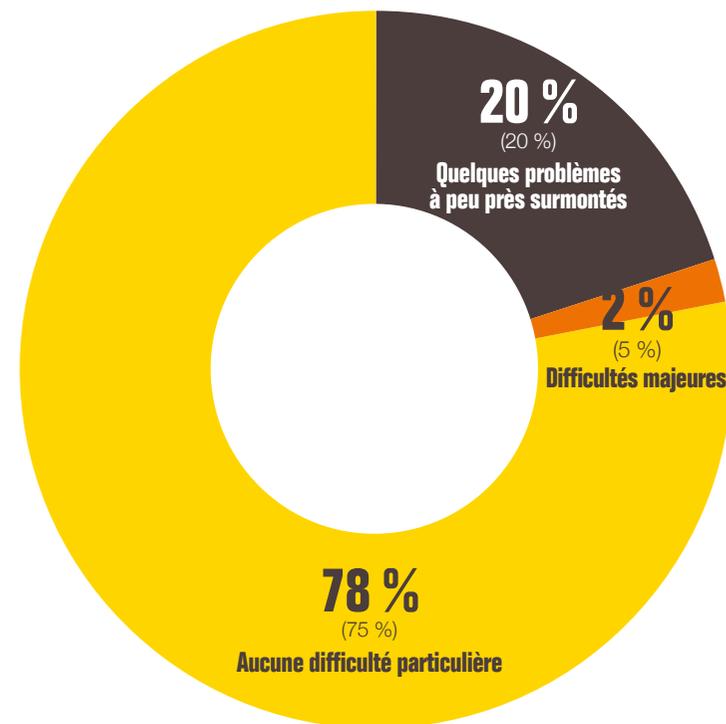
En 2015, 2% seulement des ETI ont rencontré des difficultés majeures d'accès au crédit contre 5% en 2014

Les entreprises ont été interrogées sur les difficultés qu'elles ont pu connaître dans l'accès aux concours bancaires de trésorerie ou à l'investissement au cours de l'année précédente.

En 2015, 2% des ETI n'ont pu obtenir aucune facilité de la part des banques pour financer leur exploitation courante, au lieu de 3% en 2014.

De même, 2% seulement des ETI ont dû annuler ou reporter leurs projets d'investissement en 2015, contre 3% en 2014 et 4% en 2013, en l'absence du soutien des établissements de crédit.

- NIVEAU DE DIFFICULTÉS RENCONTRÉES EN 2015 PAR LES ETI POUR FINANCER LEUR TRÉSORERIE OU LEURS PROJETS D'INVESTISSEMENT :
(rappel en 2014)



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

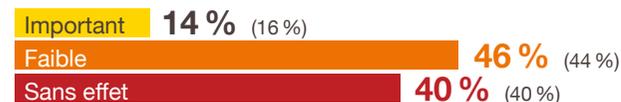
Les freins au développement s'atténuent de plus en plus

Les ETI ont été amenées à donner leur appréciation sur quatre types d'obstacles possibles au développement de leur entreprise : « le manque de fonds propres », « l'endettement excessif », « le resserrement des conditions d'accès au crédit » et « la réduction des marges ». Ils sont tous un peu moins fortement ressentis qu'en 2015.

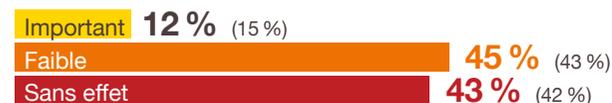
Les trois premiers facteurs, purement financiers, sont considérés comme un frein important par une ETI sur huit, au lieu de une sur six en 2015 et une sur cinq en 2014. La réduction des marges d'exploitation demeure l'obstacle majeur au développement de l'entreprise, même si ce frein s'est un peu relâché, cité par 53 % des ETI en 2016, après 55 % en 2015 et 58 % en 2014.

• APPRÉCIATION DES FREINS AU DÉVELOPPEMENT EN MARS 2016 (rappel en mars 2015)

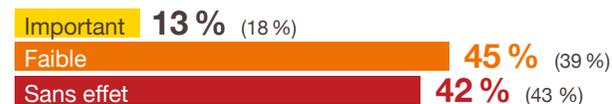
MANQUE DE FONDS PROPRES



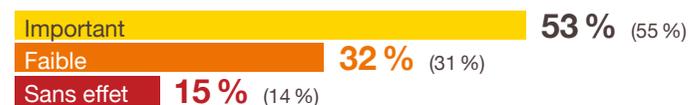
ENDETTEMENT EXCESSIF



RESSERREMENT DES CONDITIONS D'ACCÈS AU CRÉDIT



RÉDUCTION DES MARGES



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Des contraintes d'accès au crédit très limitées

En matière d'accès aux concours bancaires à court terme, seule la demande de garanties continue de peser significativement, avec 18 % de citations, mais s'inscrit en net recul (21 % en 2015 et 24 % en 2014), à l'instar des autres contraintes (coût d'assurance, taux).

• APPRÉCIATION DES CONTRAINTES LIÉES AUX PRÊTS À COURT TERME EN AVRIL 2016 (rappel en mars 2015)

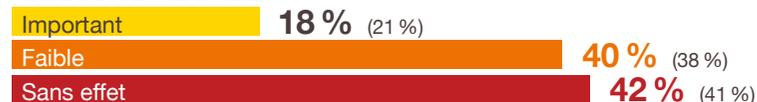
NIVEAU DES TAUX D'INTÉRÊT



COÛT D'ASSURANCE



GARANTIES EXIGÉES



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.

Pour ce qui concerne l'accès aux prêts bancaires à l'investissement, le jugement des ETI continue également de s'améliorer.

Les garanties exigées pour la mise en place des concours sont estimées pesantes par 23 % des ETI, après respectivement 28 % en 2015 et 32 % en 2013.

Le niveau des taux d'intérêt et le coût additionnel d'assurance des crédits bancaires à l'investissement sont jugés contraignants par à peine une ETI sur 20, proportion en nette diminution sur un an.

• APPRÉCIATION DES CONTRAINTES LIÉES AUX PRÊTS À MOYEN ET LONG TERME EN AVRIL 2016 (rappel en mars 2015)

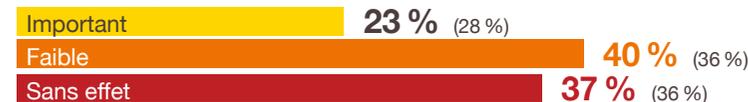
NIVEAU DES TAUX D'INTÉRÊT



COÛT D'ASSURANCE

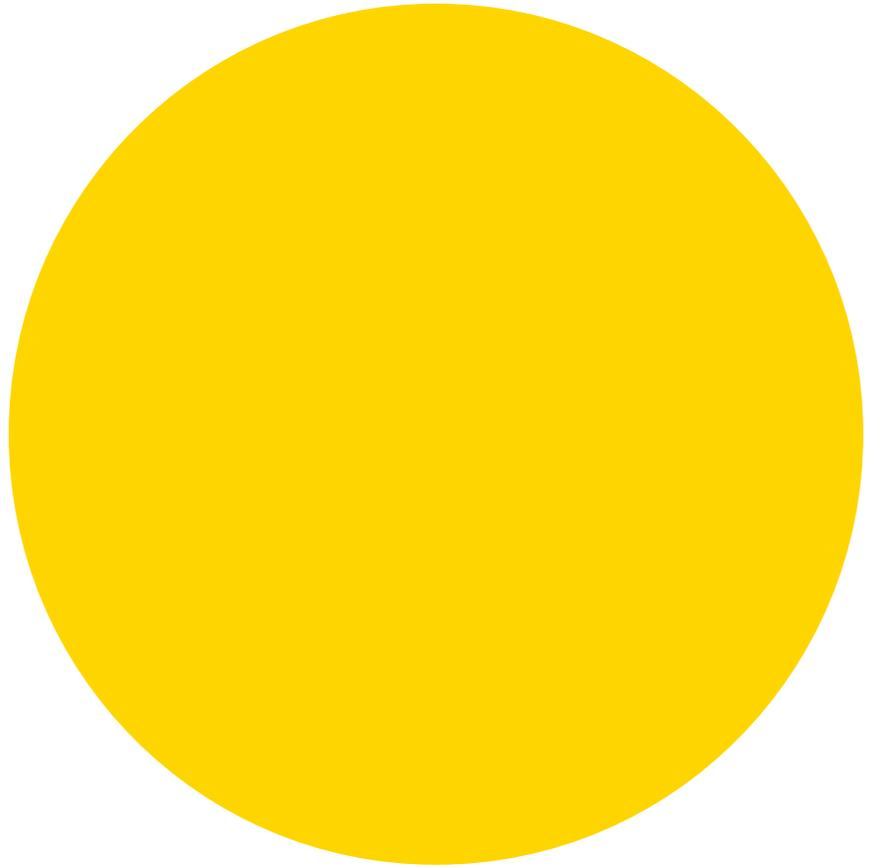


GARANTIES EXIGÉES



Base : échantillon redressé.

Source : enquête **Bpifrance – DGE** auprès des ETI.



Ces résultats proviennent de la 6^e enquête de conjoncture menée conjointement par la DGE et Bpifrance auprès des entreprises de taille intermédiaire (ETI) nationales, en mars 2016. Cette enquête initiée en 2011 est actualisée chaque année.

Définition des ETI

La nouvelle catégorie des **entreprises de taille intermédiaire** a été introduite par la loi de modernisation de l'économie d'août 2008, et précisée par le décret de décembre 2008. Ce sont les entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des **petites et moyennes entreprises**⁽²⁾, 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 Md€ ou un total du bilan annuel n'excédant pas 2 Md€.

Elles se situent donc entre les PME et les **grandes entreprises (GE)**.

Périmètre de l'étude

La population de référence des 3 683 ETI nationales qui ont servi de base à cette enquête, est composée des 644 ETI ayant répondu à l'enquête de conjoncture 2015 et de 3 039 entreprises qualifiées « ETI » par la **DGE**⁽³⁾ ou **Bpifrance**⁽⁴⁾.

Échantillon d'analyse et méthode de redressement

Un questionnaire a été adressé à ces entreprises début mars 2016. Sur les 774 questionnaires reçus avant le 29 avril, 507 ont été validés pour constitution de l'échantillon d'analyse.

Ont été écartées les entreprises hors critères ETI et celles dont le questionnaire était incomplet ou mal rempli.

Cet échantillon a été redressé en fonction des 3 critères :

- taille ;
- secteur d'activité ;
- région.

L'analyse porte sur les données consolidées lorsqu'il y en a d'établies (78 % de l'échantillon), sinon sur les données sociales de l'entreprise répondante.

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'évolution de l'appréciation des principaux paramètres socio-économiques (activité, emploi, exportations, investissements...) et financiers (trésorerie, accès au crédit...).

Ils correspondent à des soldes de pourcentages d'opinions opposées :

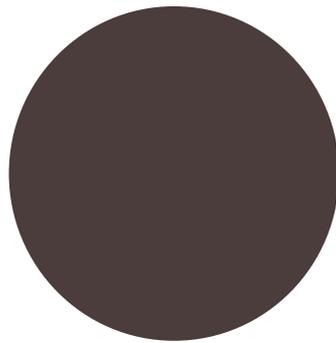
- Indicateurs en évolution = $[(\% \text{ « en hausse »}) - (\% \text{ « en baisse »})] \times 100$
- Indicateurs en niveau = $[(\% \text{ « aisé »}) - (\% \text{ « difficile »})] \times 100$

(1) ETI dont la tête de groupe est en France.

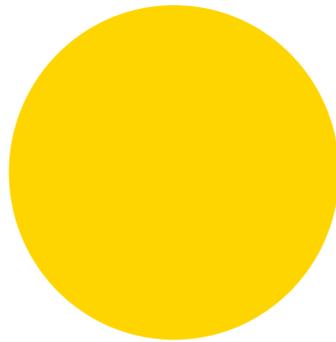
(2) Entreprises employant moins de 250 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 M€ ou le bilan annuel 43 M€.

(3) Entreprises sélectionnées à partir des bases Insee.

(4) Entreprises sélectionnées par **Bpifrance** via ses études et enquêtes.



SERVIR L'AVENIR



Les perspectives d'activité des ETI françaises en hausse en 2016, notamment sur le marché national

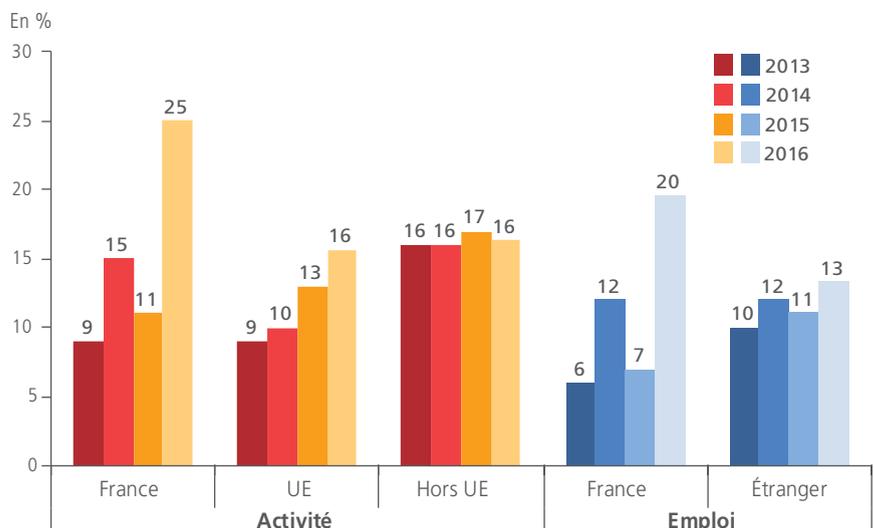
Les perspectives d'activité des entreprises de taille intermédiaire (ETI) nationales continuent à s'améliorer en 2016, après le redressement amorcé en 2015. Elles progressent fortement pour l'activité en France, continuent à s'accroître modérément vers l'Union européenne et se stabilisent en dehors. Les ETI recruteraient plus qu'en 2015 et accroîtraient davantage leurs recrutements en France qu'à l'étranger. Les perspectives d'activité et d'embauche des ETI industrielles sont meilleures à l'étranger qu'en France, à l'opposé de celles des ETI des autres secteurs. Les obstacles au développement des ETI diminuent en dépit d'une réduction des marges relevée par une majorité de dirigeants. Les ETI les plus innovantes, les plus internationalisées et celles ayant plus de 500 salariés sont les plus optimistes pour 2016 sur la situation de trésorerie, les carnets de commandes, les exportations et les projets d'investissement. Les ETI sont de plus en plus nombreuses à avoir l'intention de recourir au crédit pour se financer, délaissant parallèlement l'autofinancement.

Selon l'enquête DGE-Bpifrance réalisée début 2016 (encadré 1), le redressement des perspectives d'évolution de l'activité des ETI entamé en 2015 se poursuit en 2016 : 47 % des ETI prévoient une hausse de leur chiffre d'affaires en 2016, 11 % une baisse, soit un solde d'opinion prévisionnel de + 35 points, supérieur de 7 points à celui de 2015, lui-même en progression de 5 points par rapport à 2014.

Les perspectives d'activité en 2016 s'améliorent plus pour les grandes ETI et pour celles du commerce

Le solde d'opinion prévisionnel de l'activité pour 2016 progresse à un haut niveau pour les ETI de plus de 500 salariés (+ 47 après + 41) contre un solde de + 25 pour celles ayant moins de 500 salariés. Les ETI de moins de 250 salariés ont des perspectives de croissance

Graphique 1 : Évolution des soldes d'opinion prévisionnels d'activité selon la destination et d'emploi selon la localisation



Sources : enquêtes 2013-2016 DGE/Bpifrance auprès des ETI.

stables par rapport à l'année dernière (+ 18). Ce solde diminue pour les ETI solidement implantées à l'international¹, tout en restant à un niveau très élevé (+ 50 après + 61). Ces entreprises restent nettement plus positives que les ETI peu internationalisées (solde à + 22). En termes sectoriels, les perspectives sont moins favorablement orientées dans l'industrie (+ 30 après + 36), tandis qu'elles progressent dans les services (+ 44 après + 42). Les ETI du secteur du commerce, transport, hébergement sont beaucoup plus optimistes qu'en 2015 (+ 30 contre + 16).

Les ETI sont beaucoup plus optimistes pour l'activité en France en 2016

L'élément marquant cette année est la croissance importante du solde d'opinion prévisionnel relatif au chiffre d'affaires en France (+ 25 en 2016 contre + 11 en 2015). Pour les autres zones, ce solde s'élève à + 16. Cela montre aussi un sentiment plus favorable pour l'activité en France qu'à l'étranger pour la première fois depuis 2012 (graphique 1).

¹ i.e. dont plus du quart des effectifs sont basés à l'étranger.

Les entreprises innovantes² ont de meilleures perspectives que les autres. En particulier, les ETI non innovantes sont peu optimistes quant à l'évolution de leur activité à l'étranger. Par secteurs, dans le commerce et, surtout les services, les perspectives sont beaucoup plus favorables en France qu'à l'étranger ; au contraire, pour les ETI de l'industrie, les perspectives sont meilleures surtout hors Union européenne.

Pour 2016, les projets de création de filiales ou de prises de participations à l'étranger concernent 15 % des ETI contre 17 % en 2015. C'est surtout en Union européenne que ces projets diminuent le plus (7 % contre 10 % en 2015).

Les perspectives 2016 de recrutement en France des ETI retrouvent un haut niveau

Les perspectives d'emploi pour 2016 progressent de + 7 à + 20 pour les effectifs salariés en France. Ce solde retrouve le niveau de 2012, après une baisse nette de 2013 à 2015 inclus. Les entreprises fortement internationalisées ont des intentions d'embauche proches des autres (+ 16 contre + 20). Par secteurs, les ETI des services sont plus disposés à embaucher en France que celles de l'industrie (+ 20 pour les services contre + 8 pour l'industrie).

Les perspectives d'emploi à l'étranger des ETI ne cessent de s'améliorer depuis 2012³ (+ 13 contre + 11 en 2015), notamment pour les ETI fortement internationalisées (+ 47 contre + 7 pour les autres) et les ETI innovantes (+ 23 contre + 2).

Assez naturellement, les perspectives 2016 de recrutement en France des ETI de moins de 500 salariés sont meilleures que celles des ETI de plus de 500 salariés (respectivement + 25 et + 20) qui, elles, ont de meilleures perspectives pour les recrutements à l'étranger (+ 19 contre + 8 pour les moins de 500).

Les carnets de commandes des ETI continueraient à s'améliorer en 2016...

Globalement, le bilan 2015 en termes de carnets de commandes est négatif : seules 14 % des ETI considèrent que leur carnet de commandes a été bien garni alors que 18 % l'ont trouvé faible. Par secteurs, les ETI des services ont été les plus favorisées : 18 % ont trouvé leur carnet de commandes bien rempli, 12 % l'ont trouvé léger. Dans chacun des deux autres grands secteurs⁴, plus d'ETI ont perçu leur carnet de commandes comme faiblement fourni plutôt que bien garni. Les ETI innovantes, internationalisées et de plus de 500 salariés ont été plus nombreuses à déclarer leur carnet de commandes bien garni que faible. Les autres types d'ETI ont plus souvent perçu leur carnet de commandes faiblement pourvu que bien étoffé.

Pour 2016, les perspectives semblent plus favorables pour l'ensemble des ETI (solde de + 14 contre + 8 prévu pour 2015). Les ETI de l'industrie sont les plus optimistes (+ 24), devant celles des services (+ 17) et du commerce (+ 3). Les ETI les plus innovantes (+ 26 contre - 1), les plus internationalisées (+ 31 contre + 10) et les plus grandes (+ 18 contre + 2 pour les ETI de moins de 250 salariés) se montrent, là encore, les plus optimistes.

² Une entreprise est qualifiée « innovante » si elle a réalisé au moins une des cinq mesures suivantes au cours des trois dernières années : a) financé des frais de recherche et développement (interne ou externe) ou recruté du personnel de R & D ; b) acquis une licence d'exploitation d'un procédé ou d'une technologie ; c) déposé un brevet, une marque, un dessin ou un modèle ; d) développé pour le compte de tiers un produit ou procédé (prestation) nouveau ou significativement amélioré ; e) commercialisé un nouveau produit, bien ou service, (hors simple revente de produits nouveaux achetés à d'autres entreprises et hors modifications esthétiques ou de conditionnement de produits précédemment existants) ou utilisé un nouveau procédé (ou méthode) de production, de commercialisation ou d'organisation. De plus, si aucun produit ou procédé analogue n'était déjà commercialisé ou utilisé par des concurrents.

³ Première année où elles ont été interrogées.

⁴ Industrie et commerce-transport-hébergement.

Tableau 1 : Part des ETI qui jugent importants les obstacles à leur développement en 2016 (rappel en 2015)

	Ensemble des ETI	Industrie, construction	Commerce, transport, hébergement	Services
Réduction des marges	52 (56)	53 (54)	52 (60)	51 (52)
Manque de fonds propres	14 (16)	14 (15)	14 (16)	13 (17)
Endettement excessif	12 (16)	15 (16)	14 (16)	6 (15)
Resserrement des conditions d'accès au crédit	13 (18)	15 (23)	11 (17)	13 (13)

Sources : enquêtes 2015-2016 DGE/Bpifrance auprès des ETI.

...mais les exportations resteraient au niveau de 2015

Le bilan 2015 des ETI à l'exportation est également négatif : 16 % des ETI considèrent que le niveau des exportations a été supérieur à leurs objectifs et 23 % qu'il a été inférieur. Seules les ETI du secteur des services, les ETI internationalisées et les ETI d'effectifs inférieurs à 250 salariés sont plus nombreuses à estimer que les objectifs d'exportations ont été dépassés en 2015.

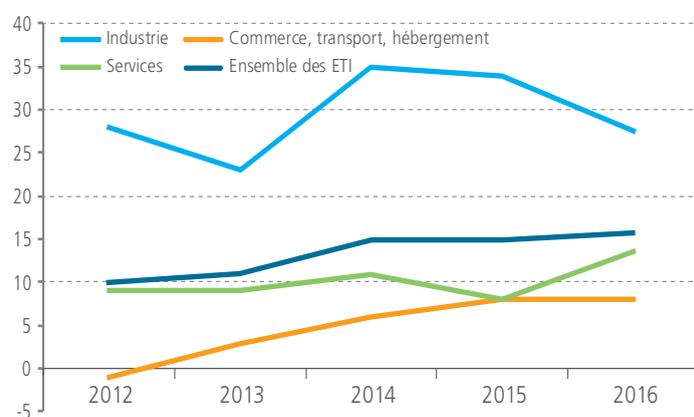
Le niveau des exportations des ETI pour l'année 2016 devrait rester proche de celui pour 2015 : le différentiel entre la part des entreprises qui jugent que leur activité en termes d'exportation sera en augmentation et la part de celles qui pensent qu'elle sera en diminution est de + 16 contre + 15 en 2015 (graphique 2). Bien que l'industrie reste le secteur le plus optimiste pour 2016, le solde d'opinion prévisionnel entre les ETI de ce secteur prévoyant des exportations en augmentation pour 2016 et celles prévoyant une diminution baisse sensiblement, de + 35 à + 28. Les ETI les plus innovantes sont beaucoup plus optimistes que les autres (+ 28 contre + 1) ainsi que les plus internationalisées (+ 40 contre + 11), alors que les plus grandes ETI sont à peine plus positives que les plus petites (+ 19 contre + 13).

Si la réduction des marges reste un obstacle au développement pour la majorité des ETI, leur opinion s'améliore depuis deux ans

Bien que les ETI soient moins nombreuses qu'en 2015 à évoquer des obstacles insurmontables ou importants à leur développement en 2016, la réduction des marges⁵ est encore citée par 52 % des dirigeants d'ETI comme un obstacle contre 56 % en 2015 (tableau 1). On assiste à une amélioration lente depuis deux ans du ressenti des ETI de tous les secteurs. Par

⁵ La question posée aux entrepreneurs porte sur la réduction des marges, cependant il est probable que la réponse porte davantage sur la faiblesse des marges, c'est-à-dire la réduction de la marge par rapport à ce qu'elle devrait être pour ne pas constituer un obstacle. En effet, en 2015, selon les comptes nationaux trimestriels établis par l'Insee, le taux de marge des sociétés non financières a augmenté.

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



Sources : enquêtes 2012-2016 DGE/Bpifrance auprès des ETI.

exemple, les ETI de l'industrie ne sont plus que 53 % à trouver la réduction des marges un obstacle important ou insurmontable à leur développement alors qu'elles étaient encore 66 % en 2014.

Le climat demeure favorable aux investissements en 2016

Le solde d'opinion des dirigeants d'ETI relatif aux investissements de croissance interne (qui concernent tout à la fois les investissements physiques et les investissements immatériels) a progressé en 2015 (+ 23 après + 21 en 2014). Cette progression ne concerne que les ETI des services, pour lesquelles le solde d'opinion pour l'investissement est passé à + 35 en 2016 contre + 26 deux ans avant. Il est en revanche en légère baisse pour les ETI de l'industrie et du commerce. Les soldes d'opinion sur l'investissement en 2015 sont plus forts pour les ETI les plus innovantes, les plus internationalisées et celles de plus de 500 salariés.

Les perspectives 2016 en matière d'investissement de croissance interne progressent par rapport à 2015 (+ 24 contre + 17) (graphique 3). Tous les secteurs sont concernés par cette amélioration des soldes d'opinion, surtout l'industrie (+ 29 contre + 21). Les ETI les plus innovantes et les plus grandes ont davantage l'intention d'investir en 2016. Contrairement aux années précédentes, les ETI les plus présentes en France pensent plus à investir en 2016 que celles positionnées majoritairement à l'étranger.

En matière d'investissement de croissance externe, les intentions des dirigeants d'ETI relatives à la prise de participation dans d'autres entreprises ou la création de filiales sont demeurées stables par rapport à 2014. Les ETI des services sont plus enclines que celles des autres secteurs à vouloir prendre une participation dans une autre entreprise en 2016 (solde prévisionnel de + 43 contre + 32 pour chacun des deux autres secteurs). Aucun secteur ne se distingue pour la création de filiales en 2016. Les entreprises les plus innovantes, les plus internationalisées et les plus grandes sont les plus portées à prendre des participations dans une autre entreprise ou à vouloir créer une filiale en 2016.

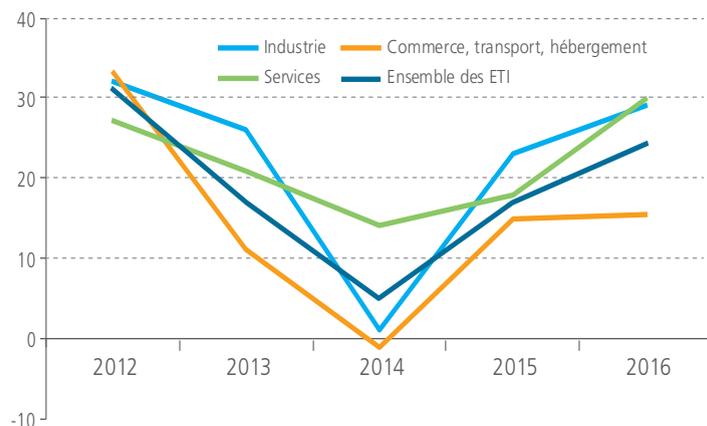
Un accroissement en 2015 du financement par endettement et concours bancaires...

En 2015, les ETI ont financé leurs investissements de croissance interne et externe à 48 % (53 % en 2014) par recours à l'autofinancement. La part de l'endettement et des concours bancaires s'est élevée à 50 % (43 % en 2014). Les apports en fonds propres représentent toujours une part très minoritaire (2 %). Il y a donc eu une forte croissance du recours au crédit en 2015 au détriment de la part de l'autofinancement. Si, traditionnellement, les ETI fortement internationalisées recourent davantage que la moyenne des ETI à l'autofinancement (55 %), de même que les ETI innovantes (52 %) et les ETI de moins de 250 salariés (57 %), ce n'est pas le cas des ETI des secteurs du commerce, du transport et de l'hébergement, qui ont, globalement, un recours accru à l'endettement et aux concours bancaires (56 %).

...qui devrait se poursuivre en 2016

La croissance du recours au crédit et le recul de l'autofinancement devraient se poursuivre en 2016 : les ETI envisagent, comme en 2015, de recourir davantage à l'endettement et aux concours bancaires (solde prévisionnel de + 14 après + 14) au détriment de l'autofinancement (- 10 après - 11) pour financer les investissements de croissance interne ou externe. Les besoins en fonds propres devraient rester stables en 2016 (solde d'opinion prévisionnel + 1). Cette évolution est favorisée par 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 2015 a reculé, passant de 18 % à 13 %, soit un niveau historiquement faible. De même, seules 12 % des ETI jugent leur endettement excessif comme un obstacle important ou insurmontable. Il ne s'agit pas d'un choix par manque de fonds propres dans la mesure où, dans le même temps, celui-ci n'est plus un obstacle que pour 14 % des ETI.

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



Sources : enquêtes 2012-2016 DGE/Bpifrance auprès des ETI.

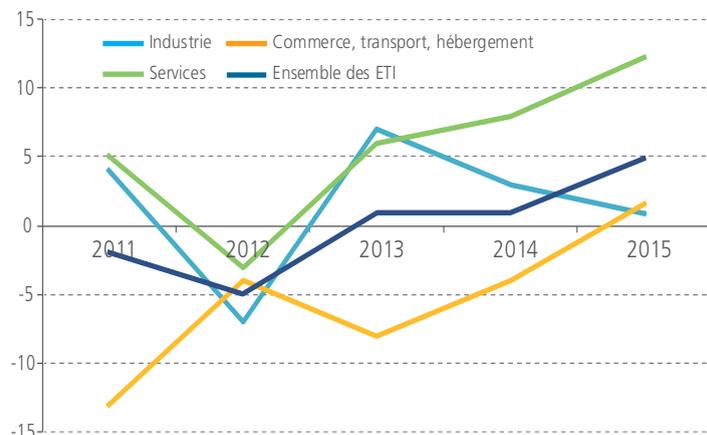
La situation de trésorerie continue de s'améliorer en 2016

La situation financière (trésorerie globale) des ETI s'est améliorée en 2015 (graphique 4). Mais elle continue de se dégrader pour les ETI industrielles (+ 7 en 2013 contre + 1 en 2015). Les ETI les moins internationalisées et celles de moins de 250 salariés affichent les soldes d'opinion les plus élevés. Pour 2016, les ETI dont les soldes d'opinion prévisionnels sont les plus élevés, entre situation de trésorerie aisée et difficile, sont les ETI des services (+ 11 contre + 6 pour les autres secteurs), les ETI plus innovantes (+ 13 contre + 3), les plus internationalisées (+ 11 contre + 8) et les plus grandes (+ 8 contre + 5 pour les moins de 250 salariés).

La majorité des ETI ne rencontre pas de difficulté d'accès au crédit

En 2015, plus de huit 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 que limitée et en légère baisse par rapport à 2013 : 17 % des ETI considèrent ces garanties comme une contrainte importante pour les prêts à court terme et 23 % pour les prêts à long terme. Le niveau des taux d'intérêt, historiquement faible, est de moins en moins contraignant pour les ETI : seuls 2 % des dirigeants d'ETI le mentionnent comme un obstacle important.

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



Sources : enquêtes 2012-2016 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 2016 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. 609 questionnaires ont été reçus, sur lesquels 507 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'évolution de 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'opinion opposées :

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

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

Encadré 2 : Les ETI familiales, soit une ETI sur deux, sont les plus optimistes sur l'évolution de leur activité à l'étranger

- La nature des détenteurs du capital d'une entreprise peut en influencer les projets et le fonctionnement. La forte présence parmi les ETI nationales d'entreprises patrimoniales et, plus particulièrement, familiales conduit à s'intéresser au développement et aux trajectoires prises par ces entreprises comparativement aux autres ETI. Les entreprises patrimoniales sont celles dont le capital est détenu de manière significative (plus de 50 %) par une ou plusieurs personnes physiques nommément connues. Lorsque, en outre, il existe un lien de parenté entre ces personnes, ces entreprises patrimoniales sont dites familiales (une entreprise patrimoniale détenue par une seule personne est ici considérée comme familiale).
- En 2015, les ETI patrimoniales représentaient 67 % des ETI nationales et les ETI familiales, 51 %.
- Les ETI familiales sont plus implantées à l'étranger : elles sont 39 % à avoir des filiales à l'étranger contre 31 % pour les autres et leurs effectifs à l'étranger représentent 18 % de leurs effectifs contre 17 % pour les non patrimoniales et 11 % pour les patrimoniales non familiales ; néanmoins, si elles réalisent 16 % de leur chiffre d'affaires à l'étranger, elles sont dépassées par les non patrimoniales avec 18 % de leur chiffre d'affaires mais font mieux que les non familiales avec 11 %.
- Les ETI patrimoniales sont plus optimistes sur l'évolution de leur activité en 2016 que les non patrimoniales (solde de + 37 contre + 33). Les ETI non familiales sont un peu plus optimistes que les familiales (+ 38 contre + 36). Le solde d'opinion des ETI familiales sur l'évolution de leur activité à l'étranger en 2016 entre celles envisageant une croissance et celles envisageant une diminution est de + 20 contre + 14 pour les patrimoniales non familiales et + 11 pour les non patrimoniales. Pour l'évolution de l'activité en France, le solde d'opinion des ETI patrimoniales non familiales est de + 29 contre + 24 pour les familiales et + 22 pour les non patrimoniales. Pour les recrutements en 2016, les ETI patrimoniales non familiales sont les plus volontaires en France et à l'étranger alors que les ETI non patrimoniales sont les moins portées à recruter.
- Pour 2016, les dirigeants d'ETI patrimoniales non familiales privilégient plus les investissements de croissance interne que les autres ETI (solde de + 25 contre + 22 pour les autres). Les ETI patrimoniales semblent plus s'orienter que les non patrimoniales vers des opérations de croissance externe : 40 % évoquent des prises de participation contre 25 % pour les non patrimoniales, et 26 % contre 19 % envisagent de créer de nouvelles filiales.
- Les ETI patrimoniales recourent davantage à l'endettement et aux concours bancaires pour investir : ce moyen de financement couvre 57 % des investissements des ETI familiales en 2015, 52 % pour les ETI patrimoniales non familiales et 37 % seulement pour les ETI non patrimoniales. Ce recours à l'endettement bancaire devrait encore augmenter en 2016 : 26 % des dirigeants d'ETI patrimoniales non familiales prévoient d'y recourir davantage, 25 % des familiales et 19 % des non patrimoniales. Concernant les obstacles à leur développement, les ETI familiales citent plus souvent que les autres la réduction des marges (55 %). Les ETI patrimoniales non familiales ne sont que 44 % à invoquer la réduction des marges mais plus nombreuses que les autres ETI à mentionner le manque de fonds propres (22 %), l'endettement excessif (17 %) et le resserrement des conditions de crédit (16 %).

Pour en savoir plus :

« La conjoncture des ETI : enquête annuelle 2016 », Bpifrance, juin 2016. 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.

Jean-Christophe LOMONACO, 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 Baroin

ISSN : 2269-3092

Dépôt légal : 2016

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

DGE
DIRECTION GÉNÉRALE
DES ENTREPRISES