



## Bpifrance présente la 61<sup>ème</sup> enquête de conjoncture dans les PME

**Un redressement des perspectives d'activité des PME qui se poursuit, mais lentement et en ordre dispersé. La situation financière et la rentabilité des PME s'améliorent mais restent encore en dessous de leurs niveaux d'avant crise.**

*La 61<sup>ème</sup> enquête semestrielle de conjoncture de Bpifrance a été réalisée par interrogation de 28 600 entreprises de 1 à 249 salariés début mai 2015. L'analyse s'appuie sur un échantillon de 4 373 réponses reçues avant le 12 juin 2015.*

### **Une phase de reprise encore en ordre dispersé pour les PME.**

Les perspectives d'activité ont rebondi par rapport à la précédente enquête réalisée en novembre 2014, mais restent encore plutôt molles. En mai, 31% des PME anticipent une hausse du CA pour 2015 et 27% une baisse. Le solde d'opinion remonte à +4 contre -4 en novembre, soit le même niveau qu'il y a un an. Cela reste en deçà du niveau moyen de l'indicateur sur le long terme (+19).

Les effectifs sur le premier semestre 2015 évoluent de concert avec l'activité, le solde d'opinion s'établissant à +2, au même niveau qu'il y a un an.

Cette évolution moyenne cache des situations très disparates. Les PME innovantes et celles internationalisées restent en tête de la reprise avec des soldes d'opinion respectifs de +19 et +26, solde le plus élevé depuis 2011. Au niveau sectoriel, comme pour les ETI enquêtées en avril (enquête de conjoncture ETI 2015 Bpifrance-DGE, publiée le 25 juin 2015), les bons résultats se retrouvent dans l'industrie et les services aux entreprises.

Viennent ensuite des secteurs globalement encore en stagnation (transports, commerce et services aux particuliers), et une queue de peloton où l'on retrouve le tourisme et la construction, qui comprend beaucoup de TPE et d'entreprises non innovantes. À noter malgré tout, un rattrapage du côté du tourisme et plus généralement des TPE, qui s'éloignent des points bas des semestres précédents.

### **Bonne nouvelle du côté de la situation financière, où les mesures de soutien en faveur des entreprises semblent porter leurs fruits.**

Le jugement sur la situation de trésorerie s'est nettement redressé et atteint son meilleur niveau depuis 2011, avec un solde d'opinion à -24, contre -30 il y a six mois (et un point bas à -34 fin 2013). L'indicateur se rapproche du niveau moyen de longue période de -20.

L'amélioration est quasi générale, excepté pour le tourisme qui enregistre une légère dégradation.

Ce desserrement de la contrainte de trésorerie s'accompagne d'une amélioration confirmée de la rentabilité, avec un solde d'opinion à -9, au plus haut depuis 3 ans, mais encore en dessous de sa moyenne de long terme qui s'établit à +1 (le point le plus bas était à -22 en novembre 2013). Cette perception plus positive sur leur situation financière émise par les chefs d'entreprise valide la pertinence des mesures de soutien aux entreprises

prises depuis 2 ans et leur consolidation. Ces améliorations se traduisent par ailleurs, et de façon assez logique, par un accès plus aisé aux crédits de trésorerie : 79% des entreprises ne rencontrent aucune difficulté pour financer ce type de besoins, solde le plus élevé depuis mai 2012.

### **Contrairement aux ETI, le redressement des anticipations d'investissement des PME est encore timide.**

Même si on est loin du creux de 2013 (-16), le solde d'opinion correspondant aux intentions d'investissement avancées en mai pour l'ensemble de l'année ne se redresse que faiblement (-7, contre -9 l'an passé). Seule l'industrie retrouve un solde positif à ce stade (+1).

Les intentions d'investissement concernent 45% des PME de l'échantillon, à comparer à 60% en moyenne avant la crise de 2008-2009, les conditions de demande étant encore globalement insuffisantes (mentionné comme un des principaux freins à l'investissement par 68% des PME).

### **Les choses pourraient cependant bouger au second semestre 2015**

Globalement, les freins à l'investissement se desserrent : frémissement de la demande, maintien du faible coût du crédit, redressement progressif de la rentabilité.

Deux bonnes nouvelles sont par ailleurs attendues par les PME pour les 6 prochains mois. Tout d'abord, les carnets de commandes devraient sensiblement progresser, avec un solde d'opinion sur les carnets futurs à +5, au plus haut depuis mai 2011. Ensuite, la trésorerie devrait continuer de s'améliorer, le solde d'opinion sur l'évolution à venir s'inscrivant à -8, meilleur niveau également depuis mai 2011.

L'enquête fait par ailleurs apparaître une corrélation forte entre situation de trésorerie favorable et optimisme en matière d'investissement et d'embauche.

La concrétisation des deux bonnes nouvelles attendues au second semestre pour les carnets de commande et la situation de la trésorerie pourrait donc faire bouger les choses de façon positive sur les deux fronts de l'investissement et de l'emploi, pour passer d'un « rebond d'activité » à une vraie reprise économique créatrice d'emplois.

La synthèse des résultats, les analyses sectorielles, les extraits régionaux ainsi que les principales données de résultats sont disponibles sur le site [www.bpifrance-lelab.fr](http://www.bpifrance-lelab.fr) –

Suivez-nous sur Twitter : @BpifranceLeLab, @bpifrance

**Bpifrance**, filiale de la Caisse des Dépôts et de l'État, partenaire de confiance des entrepreneurs, accompagne les entreprises (PME, ETI et entités de taille plus importante à dimension stratégique pour l'économie française), de l'amorçage jusqu'à la cotation en bourse, en crédit, en garantie et en fonds propres. **Bpifrance** assure, en outre, des services d'accompagnement et de soutien renforcé à l'innovation, à la croissance externe et à l'export, en partenariat avec Business France et Coface.

Fort de plus de 40 implantations régionales, il représente l'interlocuteur unique des entrepreneurs dans chaque région pour tous les besoins en financement et en investissement.

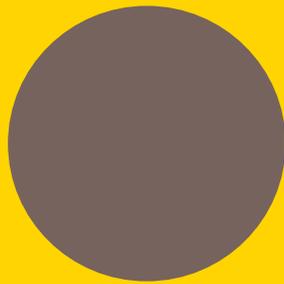
Plus d'informations sur : [www.bpifrance.fr](http://www.bpifrance.fr) – Suivez-nous sur Twitter : @bpifrance

### **Contact presse :**

**Nathalie Police**

Tél. : 01 41 79 95 26

[nathalie.police@bpifrance.fr](mailto:nathalie.police@bpifrance.fr)

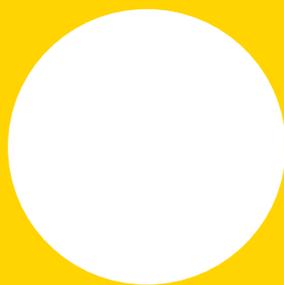


# PMIE

61<sup>e</sup> ENQUÊTE

DE CONJONCTURE

JUILLET 2015







**01.**



**UNE REPRISE ENCORE  
TIMIDE QUI POURRAIT  
SE RENFORCER  
AU SECOND SEMESTRE**



**+ 4**

**SOLDE D'OPINION SUR L'ÉVOLUTION  
DE L'ACTIVITÉ DES PME PRÉVUE EN 2015,  
À COMPARER À -4 EN NOVEMBRE 2014**



**+26**

**SOLDE D'OPINION SUR L'ÉVOLUTION  
DE L'ACTIVITÉ PRÉVUE EN 2015 PAR LES PME  
FORTEMENT EXPORTATRICES,  
EN HAUSSE DE 6 POINTS PAR RAPPORT  
À MAI 2014**



**- 24**

**SOLDE D'OPINION SUR L'ÉVOLUTION  
DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE EN MAI 2015,  
EN HAUSSE DE 6 POINTS  
PAR RAPPORT À NOVEMBRE 2014**



**+5**

**SOLDE D'OPINION SUR L'ÉVOLUTION  
ATTENDUE DES CARNETS DE COMMANDES,  
EN AUGMENTATION DE 17 POINTS  
SUR 6 MOIS**

## Points clés

---

1. Un dynamisme qui se limite encore, au premier semestre 2015, aux PME de grande taille et aux entreprises innovantes et performantes à l'international.
2. Une amélioration de la situation financière quasi générale.
3. Des perspectives d'investissement encore peu dynamiques.
4. Mais un optimisme attendu au second semestre 2015 sur les carnets de commandes et la trésorerie qui pourrait contribuer à desserrer les freins à l'investissement et à l'embauche.

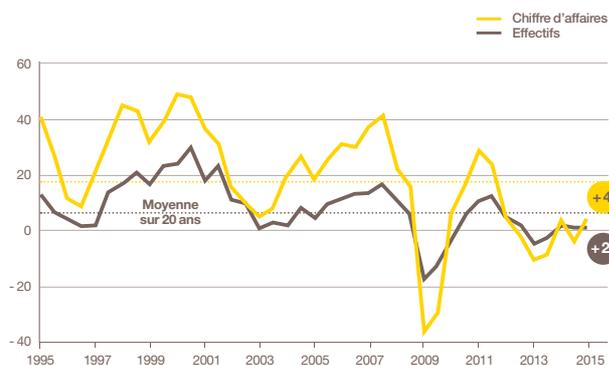
## Une amélioration de l'activité au premier semestre 2015 mais encore inégale

Interrogées en mai, les PME font part d'une activité et d'effectifs salariés qui se redressent par rapport au semestre précédent. Cette amélioration reste encore limitée, l'indicateur d'opinion prévisionnel d'activité pour 2015 retrouvant tout juste son niveau du mois de mai de l'année précédente, à +4. Il reste ainsi bien en deçà de sa moyenne de long terme (graphique 1).

Très corrélé à l'évolution de l'activité, l'emploi s'accroît faiblement. L'indicateur d'évolution sur les premiers mois de l'année s'établit à +2, sur le même niveau également de mai 2014.

Ce redressement encore limité s'inscrit dans un contexte de carnets de commandes toujours peu étoffés, avec un indicateur à -24 identique à celui de mai 2014 mais supérieur à celui de novembre (-28).

• GRAPHIQUE 1 : ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ ET DES EFFECTIFS POUR L'ANNÉE EN COURS  
SOLDE D'OPINION EN %



Note de lecture : le solde des opinions opposées sur l'évolution de l'activité pour l'année en cours est passé de -4 à +4 entre les interrogations de novembre 2014 et de mai 2015.

Source : Bpifrance Le Lab.

On peut distinguer trois groupes d'entreprises dans la reprise hésitante actuelle (graphiques 2) : les PME « en croissance modérée », celles « en quasi-stagnation » et celles « en déclin ».

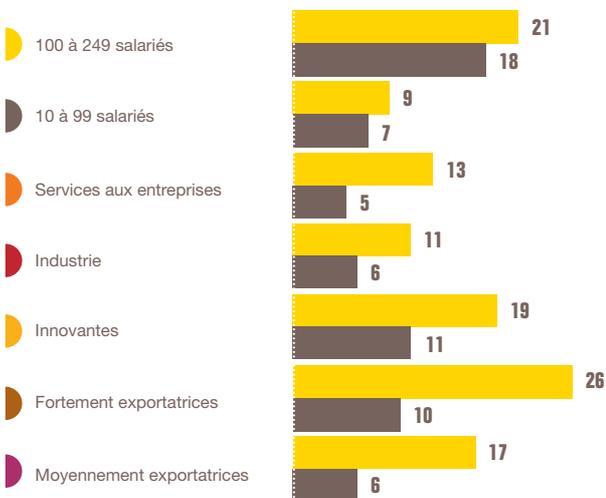
Les entreprises innovantes, comme les très internationalisées, n'ont jamais été aussi optimistes depuis 2011, avec un indicateur prévisionnel respectivement à +19 et +26.

Pour leur part, les PME de plus de 100 salariés restent nettement plus optimistes que les autres, tant pour l'activité que pour l'emploi. Cette importance du facteur taille se vérifie également chez les ETI (encadré n° 1).

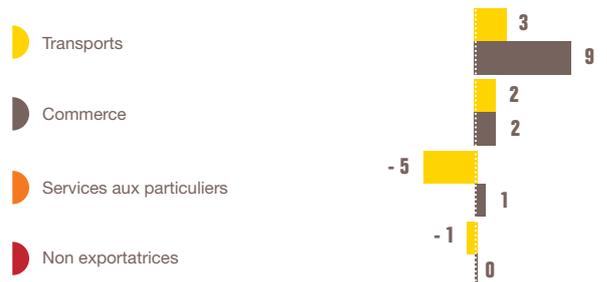
D'un point de vue sectoriel, les PME de l'Industrie et des Services aux entreprises affichent les meilleures perspectives.

**GRAPHIQUES 2 : CARACTERISTIQUES DES 3 CATEGORIES DE PME**  
INDICATEURS EN SOLDE D'OPINION EN %

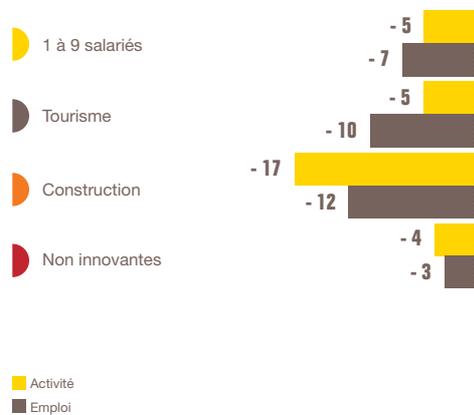
**PME EN CROISSANCE MODÉRÉE**



**PME EN QUASI-STAGNATION**



**PME EN DÉCLIN**



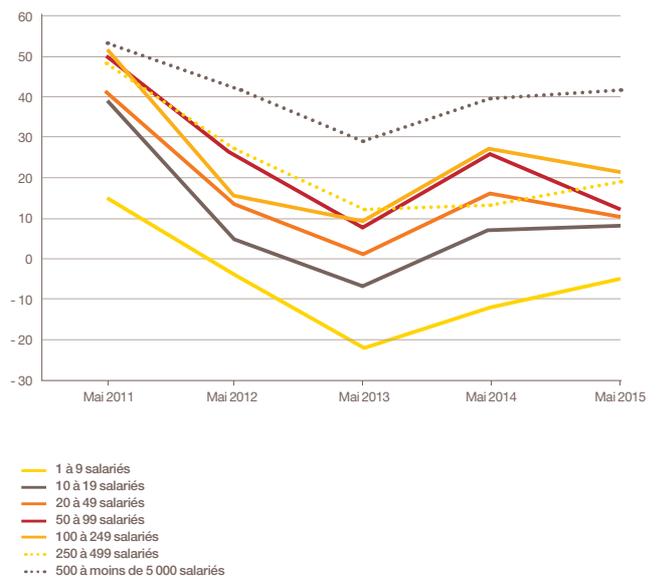
Source : Bpifrance Le Lab.

Encadré  
n°1

## L'évolution attendue de l'activité est positivement corrélée à la taille de l'entreprise

Les perspectives d'évolution du chiffre d'affaires en 2015 sont encore négatives dans les TPE (indicateur à -5), mais beaucoup moins qu'en mai 2014 pour cette année-là (-12). L'indicateur prévisionnel de l'activité progresse régulièrement avec la taille, jusqu'à un maximum de +41 chez les grosses ETI (500 à 5 000 salariés)<sup>(1)</sup>.

## ÉVOLUTION DU CA PRÉVISIONNEL PAR TAILLE D'ENTREPRISE COMPARAISON PME/ETI SOLDE D'OPINION EN %



Source : Bpifrance Le Lab.

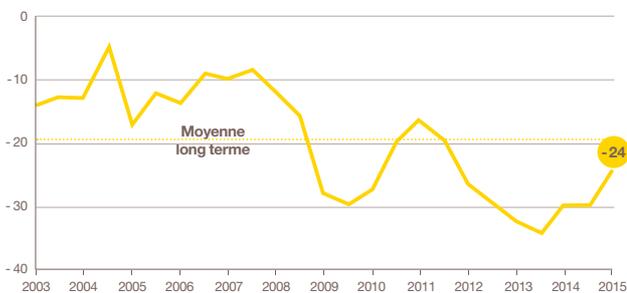
<sup>(1)</sup> DGE, Bpifrance, ETI enquête 2015, juin 2015.

## Cependant la situation financière s'améliore nettement début 2015

Le jugement sur la rentabilité du dernier exercice est au plus haut depuis mai 2012 et l'état de la trésorerie se desserre. Le dispositif du CICE semble maintenant produire tous ses effets concourant au redressement de la rentabilité et à l'allègement des pressions sur les trésoreries.

L'opinion sur la situation de trésorerie s'est nettement améliorée au premier semestre 2015, l'indicateur en solde d'opinion remontant de 6 points en six mois, à -24 (graphique 3). Le redressement est le plus vif dans les Transports, qui bénéficient aussi de la baisse du prix du pétrole.

### • GRAPHIQUE 3 : JUGEMENT MOYEN SUR LA SITUATION DE TRESORERIE SOLDE D'OPINION EN %



Note de lecture : en mai 2015, les PME étaient 24 % de plus à déclarer une trésorerie difficile qu'une trésorerie aisée.

Source : Bpifrance Le Lab.

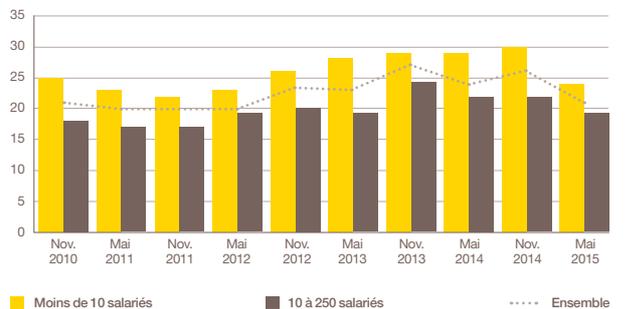


En mai 2015, 21 % des PME estiment bonne la rentabilité dégagée lors de l'exercice 2014 et 30 % la considèrent mauvaise. Le solde des opinions opposées s'inscrit donc à -9, en amélioration de 5 points sur douze mois et au plus haut depuis trois ans. L'embellie est nette dans les Transports, l'Industrie, le Commerce et le Tourisme. La Construction fait exception, avec un jugement en sensible retrait sur un an.

On notera que l'indicateur de la rentabilité n'est positif que dans les entreprises de 100 à 249 salariés et dans celles qui réalisent plus du quart de leur activité à l'international.

L'accès au crédit de trésorerie au cours du premier semestre 2015 est sensiblement plus aisé que précédemment (graphique 4). Seules 21 % des PME disent avoir rencontré des difficultés pour obtenir des concours financiers à court terme, au lieu de 26 % en novembre 2014. C'est la proportion la plus basse depuis mai 2012. L'amélioration concerne autant les TPE que les PME de 10 à 249 salariés.

### • GRAPHIQUE 4 : ACCÈS AU CRÉDIT DE TRESORERIE ASSEZ OU TRES DIFFICILE EN %



Source : Bpifrance Le Lab.

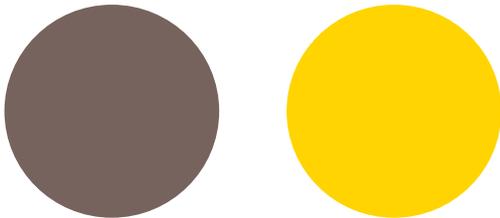
Les difficultés d'accès au crédit à court terme sont proches de la moyenne (21 %) dans tous les secteurs d'activité, à l'exception de celui du Tourisme où elles sont deux fois plus fréquentes (38 %).

## Des perspectives encore imprécises mais une situation qui pourrait s'améliorer au second semestre 2015

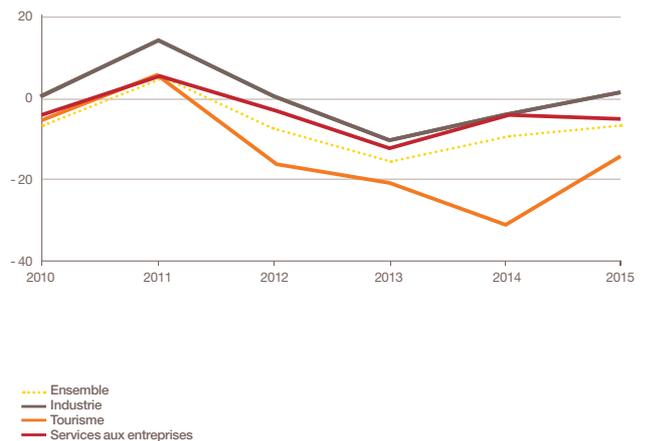
### Amorce de la reprise de l'investissement dans l'Industrie

Les intentions d'investissement en 2015, mesurées par le solde des opinions opposées, restent négatives (-7). Cet indicateur prévisionnel de l'investissement est cependant en amélioration par rapport aux deux années précédentes (-9 en mai 2014 et surtout le point bas de -16 de mai 2013).

L'indicateur est négatif dans tous les secteurs d'activité, excepté celui de l'Industrie (+1) où il redevient positif pour la première fois depuis 2012 (graphique 5).



• GRAPHIQUE 5 : JUGEMENT MOYEN SUR L'ÉVOLUTION DE L'INVESTISSEMENT POUR L'ANNÉE EN COURS, SOLDE D'OPINION EN %

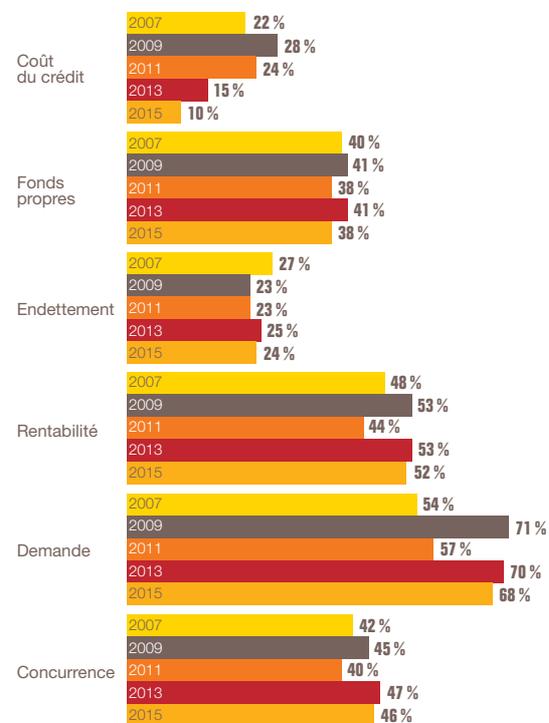


Source : Bpifrance Le Lab.

## Les freins à l'investissement perçus par les PME se relâchent

Parmi les six freins possibles à l'investissement soumis chaque semestre à l'appréciation des PME, les deux principaux demeurent la faiblesse de la demande et l'insuffisance de la rentabilité (graphique 6). Le premier obstacle est cité par 68 % des dirigeants, soit 2 points de moins que fin 2014, ce qui le ramène au niveau de fin 2012. Le deuxième frein majeur, l'insuffisance de la rentabilité, recueille 52 % de citations, contre 55 % fin 2014. L'amélioration est donc bien ressentie, tant pour le redémarrage de la demande que pour le rétablissement de la rentabilité.

• GRAPHIQUE 6 : JUGEMENT SUR LES OBSTACLES À L'INVESTISSEMENT  
PART DES RÉPONDANTS EN %



Source : Bpifrance Le Lab.

## Et ce relâchement pourrait se poursuivre dans les mois à venir

Les contraintes de demande pourraient se desserrer dans les prochains mois. L'opinion sur l'évolution attendue des carnets de commandes s'améliore nettement (+5) et atteint son niveau le plus haut depuis mai 2011 (graphique 7). Cela concerne tout particulièrement l'Industrie (+11 après -6 en novembre 2014), les PME innovantes et les internationalisées.

D'autre part, les PME attendent un nouvel assouplissement des trésoreries. Le solde d'opinion sur les perspectives de trésorerie, à -8, est à son meilleur niveau depuis mai 2011. Cela concerne l'ensemble des secteurs et des tailles d'entreprises. Cette poursuite de l'amélioration de la trésorerie pourrait avoir un impact positif sur les intentions d'embauche et d'investissement dans les mois à venir (encadré n° 2).

### • GRAPHIQUE 7 : ÉVOLUTION ATTENDUE DES CARNETS DE COMMANDES SOLDE D'OPINION EN %



Source : Bpifrance Le Lab.

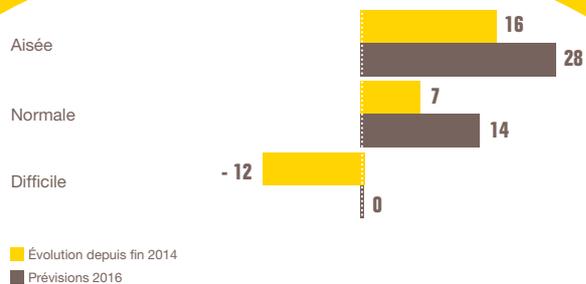
Encadré  
n°2

## Les perspectives d'emploi et d'investissement sont fortement liées à la situation de trésorerie

Lorsque les PME ont une situation de trésorerie aisée, elles renforcent leurs effectifs et prévoient de continuer à le faire en 2016.

Il en va de même pour leurs projets d'investissements prévus en hausse contrairement aux entreprises ayant des difficultés financières.

### ÉVOLUTION DES EFFECTIFS EN FONCTION DE L'ÉTAT DE LA TRÉSORERIE SOLDE D'OPINION EN %



Note de lecture : Les PME dont la situation de trésorerie est aisée ont été 16 % de plus à augmenter leurs effectifs depuis fin 2014 qu'à les réduire, et 28 % de plus prévoient de les augmenter en 2016.

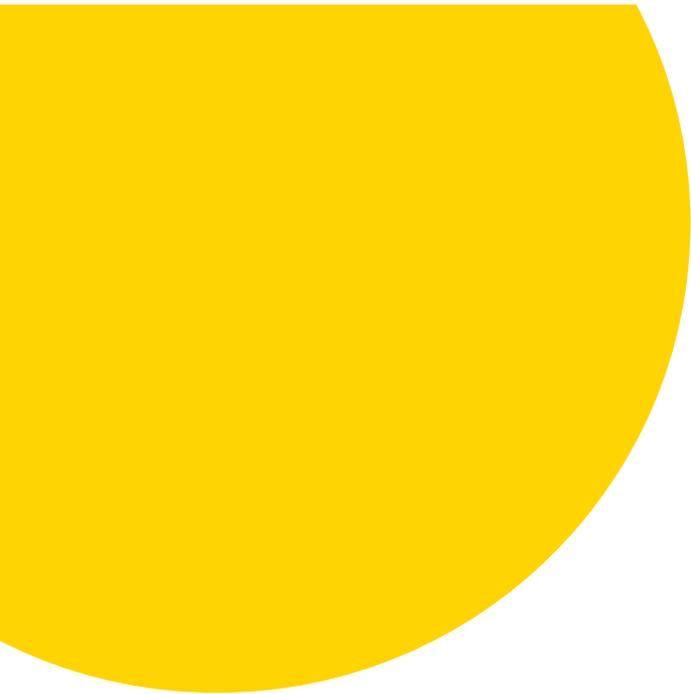
Source : Bpifrance Le Lab.

### PRÉVISIONS D'INVESTISSEMENT POUR L'ANNÉE EN COURS EN FONCTION DE L'ÉTAT DE LA TRÉSORERIE SOLDE D'OPINION EN %



Note de lecture : Les PME dont la situation de trésorerie est aisée sont 15 % de plus à prévoir une hausse de leurs investissements en 2015 qu'une baisse.

Source : Bpifrance Le Lab.



## En guise de conclusion

---

Bien qu'estimant leur situation peu allante au premier semestre 2015, les PME font part d'une amélioration de leur situation financière et perçoivent un frémissement de la demande pour les mois à venir. Des perspectives qui pourraient les entraîner dans une dynamique d'emploi et d'investissement plus favorable.



## Conjoncture régionale : synthèse

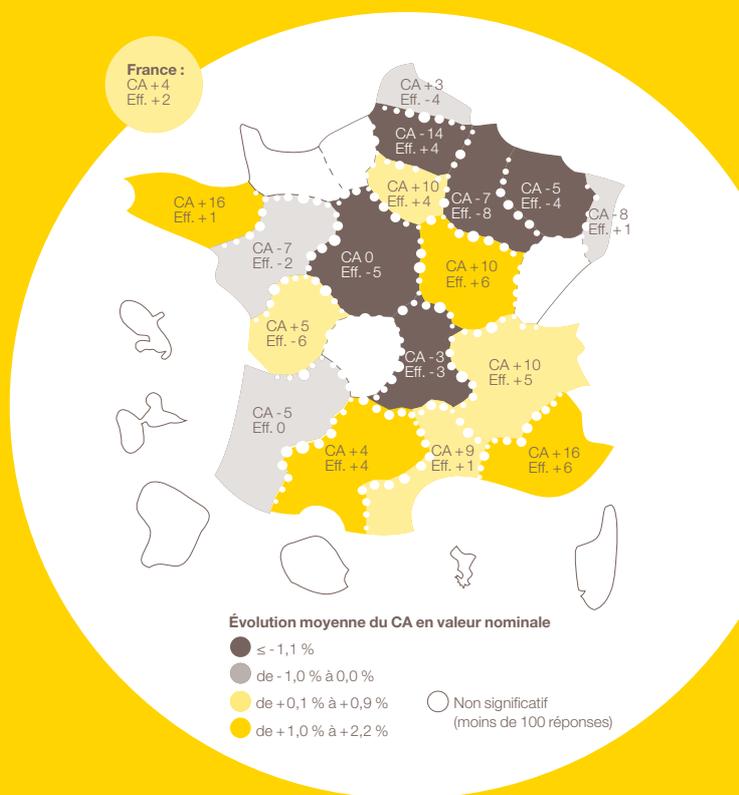
Les prévisions de croissance de l'activité des PME pour 2015 sont très inégales selon les régions.

Elles sont nettement plus optimistes en Bourgogne, Île-de-France, Rhône-Alpes, Bretagne et Provence-Alpes-Côte d'Azur. En revanche, dans les régions de Picardie, d'Alsace, des Pays de la Loire, les PME sont très réservées quant à leurs perspectives d'activité pour 2015.

L'état des trésoreries s'est amélioré dans l'ensemble des régions hormis en Auvergne, Midi-Pyrénées et Poitou-Charentes où les entreprises ont vu leur situation financière s'aggraver.

Les résultats détaillés par région sont disponibles dans les synthèses régionales, accessibles sur [www.bpifrance-lab.fr](http://www.bpifrance-lab.fr).

## ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DES EFFECTIFS PAR RÉGION SOLDE D'OPINION EN %



Source : Bpifrance Le Lab.



**02.**



**SYNTHÈSE  
DES RÉSULTATS**

## CHIFFRE D'AFFAIRES

## EFFECTIFS

## INVESTISSEMENT

### ANNÉE 2015 <sup>(1)</sup>

#### Ensemble des PME

10 - 250 salariés  
moins de 10 salariés

Industrie  
Construction  
Commerce  
Transports  
Tourisme  
Services

Moyenne 2005 à 2014	Mai 2014	Mai 2015	Évolution/ mai 2014
<b>+11</b>	<b>+4</b>	<b>+4</b>	→
+19	+15	+10	↘
+0	-12	-5	↘
+16	+10	+11	↘
+1	-10	-17	↘
+7	+2	+2	→
+10	+13	+3	↘
+2	-13	-5	↘
+17	+6	+10	↘

Moyenne 2005 à 2014	Mai 2014	Mai 2015	Évolution/ mai 2014
<b>+3</b>	<b>+2</b>	<b>+2</b>	→
+8	+7	+8	↘
-4	-7	-7	→
+3	+5	+6	↘
+1	-5	-12	↘
+2	-1	+2	↘
+5	+6	+9	↘
-3	-14	-10	↘
+8	+5	+4	↘

Moyenne 2005 à 2014	Mai 2014	Mai 2015	Évolution/ mai 2014
<b>-6</b>	<b>-9</b>	<b>-7</b>	↘
-3	-4	-3	↘
-10	-18	-11	↘
-2	-4	+1	↘
-11	-15	-17	↘
-10	-13	-8	↘
-14	-11	-7	↘
-11	-31	-14	↘
-2	-6	-6	→

### ANNÉE 2016 <sup>(1)</sup>

#### Ensemble des PME

10 - 250 salariés  
moins de 10 salariés

Industrie  
Construction  
Commerce  
Transports  
Tourisme  
Services

Moyenne 2005 à 2014	Mai 2014	Mai 2015	Évolution/ mai 2014
<b>+23</b>	<b>+17</b>	<b>+19</b>	↘
+29	+26	+27	↘
+15	+6	+9	↘
+33	+30	+31	↘
+4	-7	-1	↘
+23	+16	+18	↘
+16	+18	+10	↘
+12	+3	+11	↘
+28	+20	+23	↘

Moyenne 2005 à 2014	Mai 2014	Mai 2015	Évolution/ mai 2014
<b>+14</b>	<b>+10</b>	<b>+10</b>	→
+17	+16	+14	↘
+10	+3	+7	↘
+16	+16	+17	↘
+7	-4	-7	↘
+10	+7	+10	↘
+11	+14	+7	↘
-1	-10	-6	↘
+22	+15	+18	↘

Moyenne 2005 à 2014	Mai 2014	Mai 2015	Évolution/ mai 2014
<b>-6</b>	<b>-9</b>	<b>-7</b>	↘
-3	-4	-3	↘
-10	-18	-11	↘
-2	-4	+1	↘
-11	-15	-17	↘
-10	-13	-8	↘
-14	-11	-7	↘
-11	-31	-14	↘
-2	-6	-6	→

(1) Solde d'opinion = (Part des entreprises anticipant une hausse - Part des entreprises anticipant une baisse).



# MÉTHODOLOGIE

## Définitions

---

**Les indicateurs ou soldes d'opinion** correspondent à des soldes de pourcentages d'opinions opposées :

- Indicateur en évolution = [(x % « en hausse ») – (y % « en baisse »)] x 100
- Indicateur en niveau = [(x % « bon/aisé ») – (y % « mauvais/difficile »)] x 100

Les pourcentages d'opinion neutre (« stable » ou « normal »), qui font le complément des réponses à 100 %, ne sont donc pas pris en compte dans le calcul de ce type d'indicateur.

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

- financer des frais de recherche et développement (interne ou externe) ou recruter du personnel de R&D ;
- acquérir une licence d'exploitation d'un procédé ou d'une technologie ;
- déposer un brevet, une marque, un dessin ou un modèle ;
- développer pour le compte de tiers un produit ou procédé (prestation) nouveau ou significativement amélioré ;
- commercialiser sur le marché 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 utiliser un nouveau procédé (ou méthode) de production, de commercialisation ou d'organisation. De plus, aucun produit ou procédé analogue n'est déjà commercialisé ou utilisé par des concurrents.

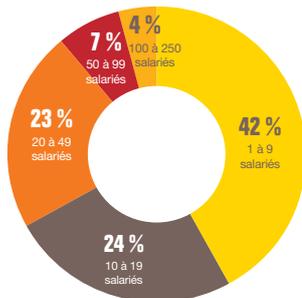
Une entreprise « **fortement exportatrice** » réalise plus du quart de son activité à l'international, « **moyennement exportatrice** » entre 6 % et 25 % et « **non exportatrice** » moins de 6 % (y compris 0 %).

## Structure de l'échantillon

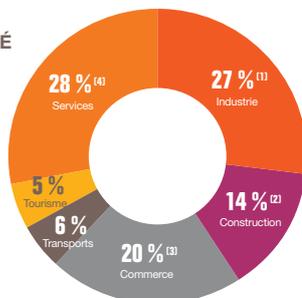
À l'occasion de la 61<sup>e</sup> édition de l'enquête semestrielle de conjoncture, 28 600 entreprises des secteurs marchands non agricoles, de 1 à moins de 250 salariés et réalisant moins de 50 M€ de chiffre d'affaires, ont été interrogées début mai 2015.

L'analyse porte sur les 4 373 réponses jugées complètes et fiables reçues avant le 12 juin 2015.

### TAILLE



### SECTEUR D'ACTIVITÉ



Source : Bpifrance Le Lab.

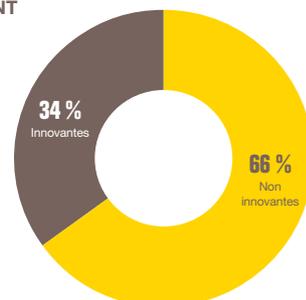
<sup>(1)</sup> 3 % agroalimentaire, 13 % biens intermédiaires, 8 % biens d'équipement, 3 % biens de consommation.

<sup>(2)</sup> 12 % bâtiment et 2 % travaux publics.

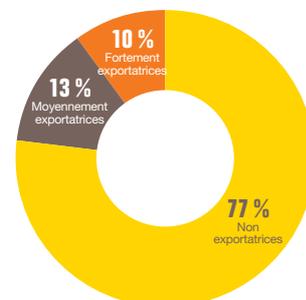
<sup>(3)</sup> 2 % commerce et réparation automobile, 12 % commerce de gros et 6 % commerce de détail.

<sup>(4)</sup> 23 % services aux entreprises et 5 % services aux particuliers.

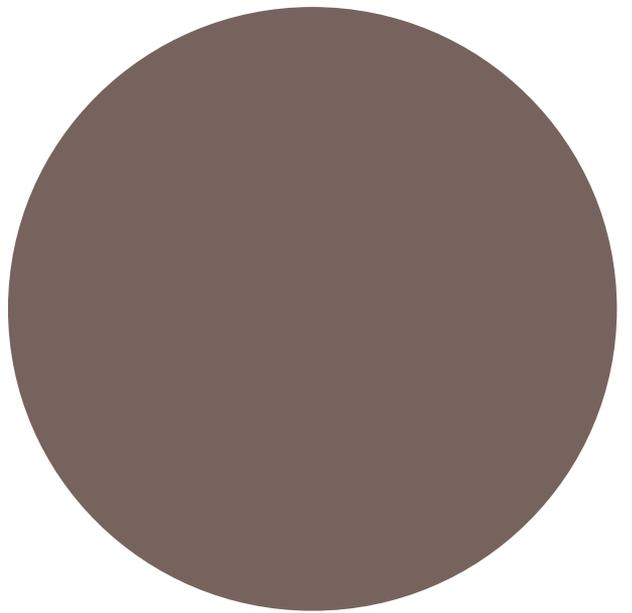
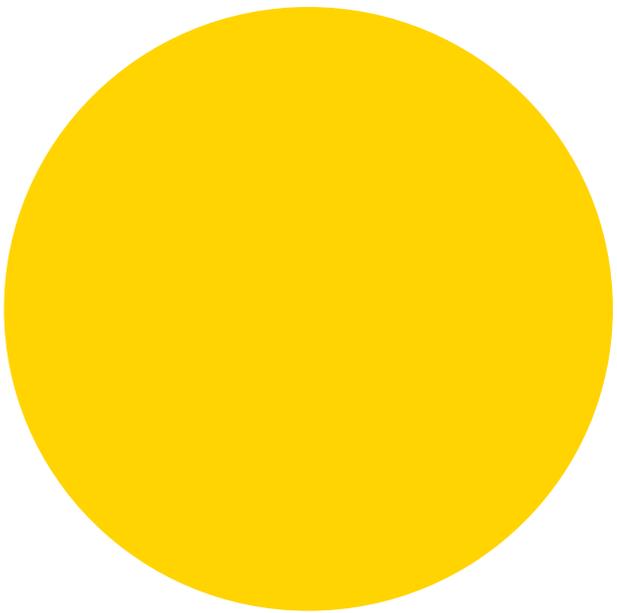
### CARACTÈRE INNOVANT



### EXPORT



Source : Bpifrance Le Lab.





Réf. : 6801-22 - ISSN : 2417-2804  
Achevé d'imprimer sur les presses LA GALIOTE-PRENANT  
70 à 82 rue Auber - 94400 Vitry-sur-Seine - RCS Créteil B 332 124 072  
Imprimé en France : juillet 2015.  
Ce document est imprimé avec des encres végétales  
sur du papier fabriqué à 100 % à base de fibres provenant  
de forêts gérées de manière durable et équitable  
par un professionnel labellisé Imprim'Vert.



Document non contractuel.



27-31, avenue du Général Leclerc  
94710 Maisons-Alfort Cedex  
Tél. : 01 41 79 80 00

[bpi-france-lelab.fr](http://bpi-france-lelab.fr)