

# Le paradoxe français :

entre pessimisme affiché  
et raisons d'y croire



GE Capital

**HEC**  
PARIS

Apprendre à oser®



## Sommaire

AVANT PROPOS	4
A PROPOS DES AUTEURS	5
SYNTHESE	6
1. Une résilience qui se confirme	7
1.1. Des progressions de chiffres d'affaires qui recollent au « peloton de tête » anglo-allemand	8
1.2 Evolution des « Entreprises en croissance » et des « Championnes de la croissance »	9
1.3 Une dose de volontarisme se dessine	10
Interview d'Emmanuel Deneuveille – Directeur des Ventes Nationales et des Comptes Stratégiques de Konica Minolta	11
2. Malgré de meilleurs résultats, une confiance qui tend à s'effriter	12
2.1. Les entrepreneurs français sont les plus inquiets en Europe pour leur économie nationale (mais pas pour leur entreprise, ni pour l'économie mondiale)	13
2.2. Une situation de l'emploi et des prévisions d'embauches qui pourraient être critiques	15
2.3 Le paradoxe français	16
3. Des raisons d'espérer	17
3.1 Des entreprises de taille moyenne conquérantes à l'export	18
3.2 Un début de tendance à la re-localisation	20
3.3 L'attention portée aux ressources humaines est manifeste	21
Interview d'Anne Leitzgen – Présidente de SALM (Schmidt/Cuisinella)	22
4. Investissement et financement : deux points remarquables	23
4.1 Les investissements commerciaux sont la priorité	24
4.2 Evolution des préoccupations liées au financement	25
Interview de Stéphane Treppoz – Président de Sarenza	27
CONCLUSION	28
NOTE METHODOLOGIQUE	29



## AVANT PROPOS



Pour la 3<sup>e</sup> année consécutive, j'ai le plaisir de signer le mot d'introduction de notre rapport sur les ETM (entreprises de taille moyenne), réalisé cette année en partenariat avec HEC Paris.

C'est encore une fois dans un contexte politico-économique particulièrement chahuté et instable que nous avons mené notre enquête auprès de plus de 1 000 chefs d'entreprises. Cela n'est pas sans conséquence sur les résultats, qui pointent un degré de pessimisme élevé, que nous aurions pu qualifier de « mauvaise humeur » voire d'« exaspération ». Le tableau que nous dressons ci-après en matière d'emploi et de sentiment général au niveau de l'économie nationale en est la preuve.

Pourtant, il y a de bonnes raisons d'espérer.

D'abord, les ETM ont une fois de plus confirmé leur résilience avec des croissances de chiffre d'affaires bien supérieures à celles qu'elles avaient anticipées dans notre précédente enquête. Nous notons également une volonté de conquête sans précédent par rapport à nos deux dernières enquêtes de 2012 et 2013 puisque trois ETM sur quatre déclarent une activité à l'international et une prévision de croissance du chiffre d'affaires export de 4,9% en moyenne.

Autres points positifs, la prise en compte dans les priorités des chefs d'entreprise de la gestion et du développement des

talents, facteur de performance dans l'entreprise. Une première depuis que nous avons lancé notre étude et qui contraste avec les prévisions d'embauche !

Si nous ajoutons à cela la tendance à la relocalisation, le retour des investissements commerciaux et enfin le moindre recours au financement des entreprises, preuve de bilans assainis, nous pourrions en conclure que les bases pour le rebond sont en place.

Sans minimiser le rôle des réformes nécessaires à la reprise, je suis convaincu qu'un peu plus d'optimisme, de confiance et de solidarité pourrait inverser la tendance en France en faisant de la reprise un projet collectif.

C'est en tout cas notre ambition chez GE Capital. Au-delà du financement et des services que nous apportons à nos 100 000 clients, nous voulons offrir aux entreprises les multiples expertises du groupe GE et contribuer à l'émergence d'un écosystème favorable au développement durable d'entreprises françaises, championnes de la croissance.

**Thierry Willième**

Président Directeur Général,  
GE Capital France

## A PROPOS DES AUTEURS

Le présent rapport a été rédigé par Alain Bloch et Olivier Younès, tous deux Professeurs à HEC Paris.



### Alain Bloch

**Professeur à HEC Paris, Directeur du Master HEC Entrepreneurs**

Saint-Cyrien et Docteur en Informatique des organisations de l'Université Paris-Dauphine, Alain Bloch est Professeur du Conservatoire National des Arts et Métiers depuis 1995 et Professeur à HEC Paris, Directeur du Master HEC Entrepreneurs depuis 2007. Il est également Professeur invité régulier à l'Université du Québec à Montréal (ESG-UQAM) depuis 2011 et a été de 1996 à 1998 Professeur visiteur à la

Solvay Brussels School of Economics & Management de l'Université libre de Bruxelles.

Après une courte carrière d'Officier d'active, sa propre expérience d'entrepreneur et de dirigeant (il a notamment été fondateur en 1990 et Président jusqu'en 1995 de « L'Annuaire Soleil », premier concurrent des « Pages Jaunes » de France Telecom), l'ont amené à focaliser aujourd'hui ses recherches sur l'innovation, l'entrepreneuriat, les entreprises familiales et la résilience des organisations. Auteur d'une dizaine d'ouvrages et de nombreux articles scientifiques, il a récemment publié sur ces sujets Innovation & Entrepreneurship : From the Idea to the Organization (avec S. Morin-Delerm, Eska Publishing USA, 2011), La stratégie du propriétaire (avec N. Kachaner et S. Mignon, Pearson Village Mondial, 2012), L'éternité en héritage (avec I. Lamothe, Descartes & Cie, 2014) et co-signé dans la Harvard Business

Review (avec N. Kachaner et G. Stalk, Nov. 2012) « What You Can Learn from Family Business. Focus on resilience, not short-term performance. ». C'est également dans ce cadre qu'il a développé des activités de conseil orientées vers l'accompagnement d'entrepreneurs et de dirigeants et qu'il est depuis 2012 Conseiller du Président du groupe Altedia LHH France. Il est membre des conseils de surveillance des sociétés SALM (Cuisines Schmidt), Laboratoires Rivadis et Officeo.

Vice-Président de la Société Française de Management (SFM), Président du conseil scientifique de l'IRSEM (Institut de Recherche Stratégique de l'Ecole Militaire), Alain Bloch a également été Président de chambre au Tribunal de Commerce de Paris, Délégué général en charge du traitement préventif des difficultés des entreprises, et Président de Droit & Croissance, think tank indépendant à la croisée du droit et de l'économie.



### Olivier Younès

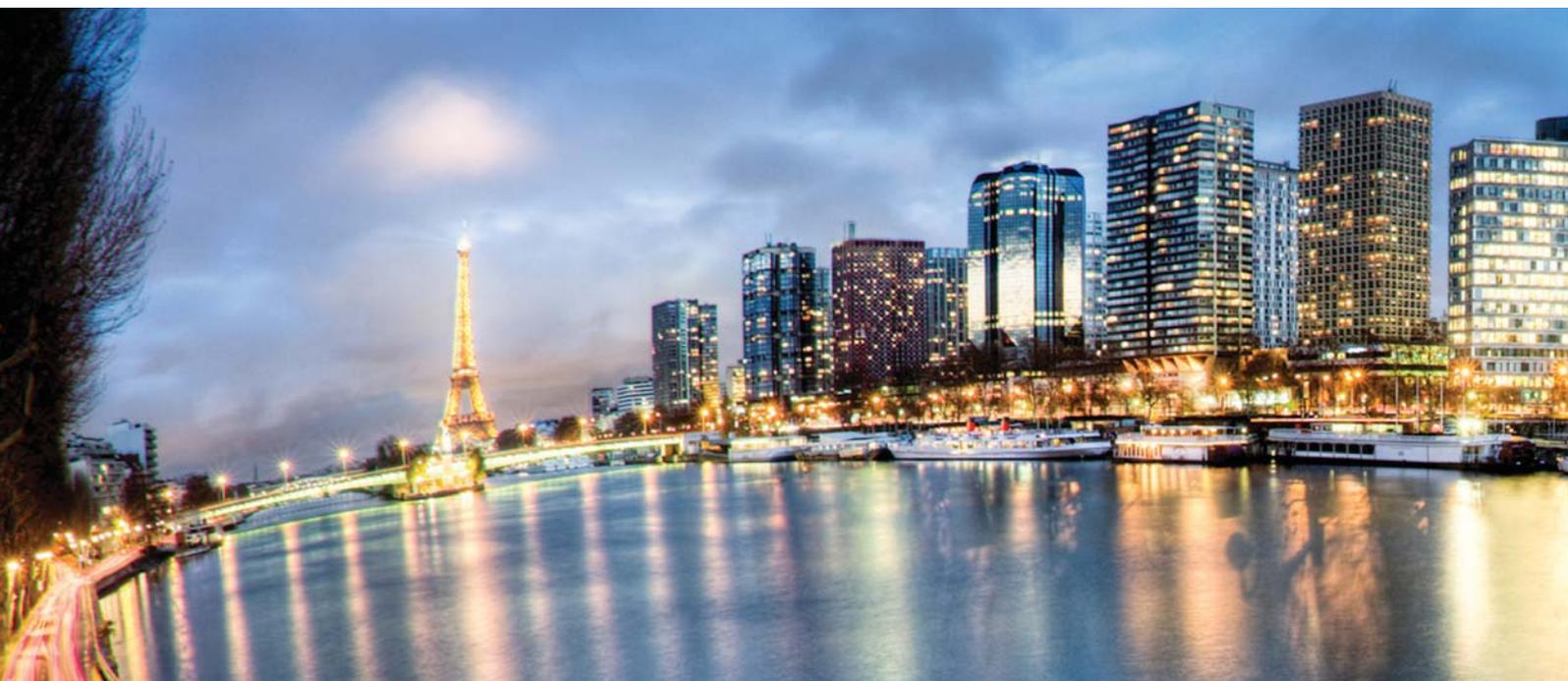
**Professeur Affilié HEC Paris  
Master HEC Entrepreneurs  
Visiting Professor à UC Berkeley  
et à Dauphine  
Président-Fondateur d'EXPEN**

Olivier Younès, expert-comptable et PhD, est Professeur affilié à HEC Paris (filiale Entrepreneurs), avec un focus sur l'entrepreneuriat et le venture capital. Il est également Visiting Professor en private equity à l'UC Berkeley (San Francisco) et à Paris Dauphine (Master 225 Finance d'entreprise), université dont il a cofondé l'incubateur. Membre de la Commission Formation nationale de l'AFIC – Association Française des Investisseurs pour la Croissance – il forme régulièrement les meilleures équipes de capital investissement en France.

Parallèlement, il est le Président-fondateur d'EXPEN, une société de conseil et d'expertise-comptable "One-stop shop" pour les entrepreneurs et les fonds d'investissement, classée parmi

les 15 Meilleurs Conseils en Transaction Services, Conseils en Evaluation financière et Banques d'affaires Lower et MidCap par le Guide du Capital Investissement Edition 2014 (Décideurs Stratégie - Finance - Droit).

Olivier Younès a été investisseur pendant 10 ans en Venture Capital (18 sociétés financées, 15 sorties dont 2 IPOs) et investisseur dans les pays émergents (plusieurs fonds levés puis co-gérés pour un total de 200MUSD). Il a une première expérience de 5 ans en audit et corporate finance. Sa thèse de doctorat propose un modèle de private equity innovant, destiné aux pays émergents et fondé sur les bonnes pratiques du capital risque technologique.



## SYNTHESE



### **Le paradoxe français : entre pessimisme affiché et raisons d'y croire**

Après les deux premières éditions de notre enquête qui nous avaient permis de mieux comprendre le rôle vital des entreprises de taille moyenne (ETM) dans l'économie, notre étude 2014 confirme leur résilience face aux importantes difficultés économiques, tout en révélant une crise de confiance. C'est le paradoxe de la situation française.

Certes, les chefs d'entreprises de taille moyenne français sont plutôt confiants tant dans la capacité de leur entreprise à croître, que dans le dynamisme de l'économie mondiale. Ces entreprises, dont les fondamentaux sont plutôt bien orientés, ont connu sur l'année 2013 une croissance qui tend à les rapprocher du peloton de tête anglo-allemand. En dépit de ces signes positifs, les chefs d'ETM françaises sont les plus pessimistes d'Europe, notamment au regard de la situation de leur économie nationale. Leurs prévisions de croissance de chiffre d'affaires pour 2014 en témoignent et les ramènent au niveau de leurs homologues italiens...

Ce ressenti négatif pèse sur les prévisions d'embauches. Tandis que les ETM anglaises misent sur 326 000 nouveaux

emplois dans les 12 prochains mois, les ETM françaises escomptent à peine 30 000 nouveaux postes ! Dix fois moins ! Et si les entreprises françaises se positionnent loin devant les italiennes en termes de chiffre d'affaires, ces dernières prévoient pourtant de créer 75 000 postes, soit plus du double des entreprises françaises.

On mesure le risque de contagion d'un tel pessimisme, et ses conséquences sur les investissements en général ou en dernier ressort sur la consommation des ménages, deux composantes clés de la croissance.

Quelques signaux donnent toutefois des raisons d'espérer et nous poussent à considérer ces entreprises de taille moyenne, souvent familiales, comme un point d'appui dans la perspective d'un rebond de nos économies.

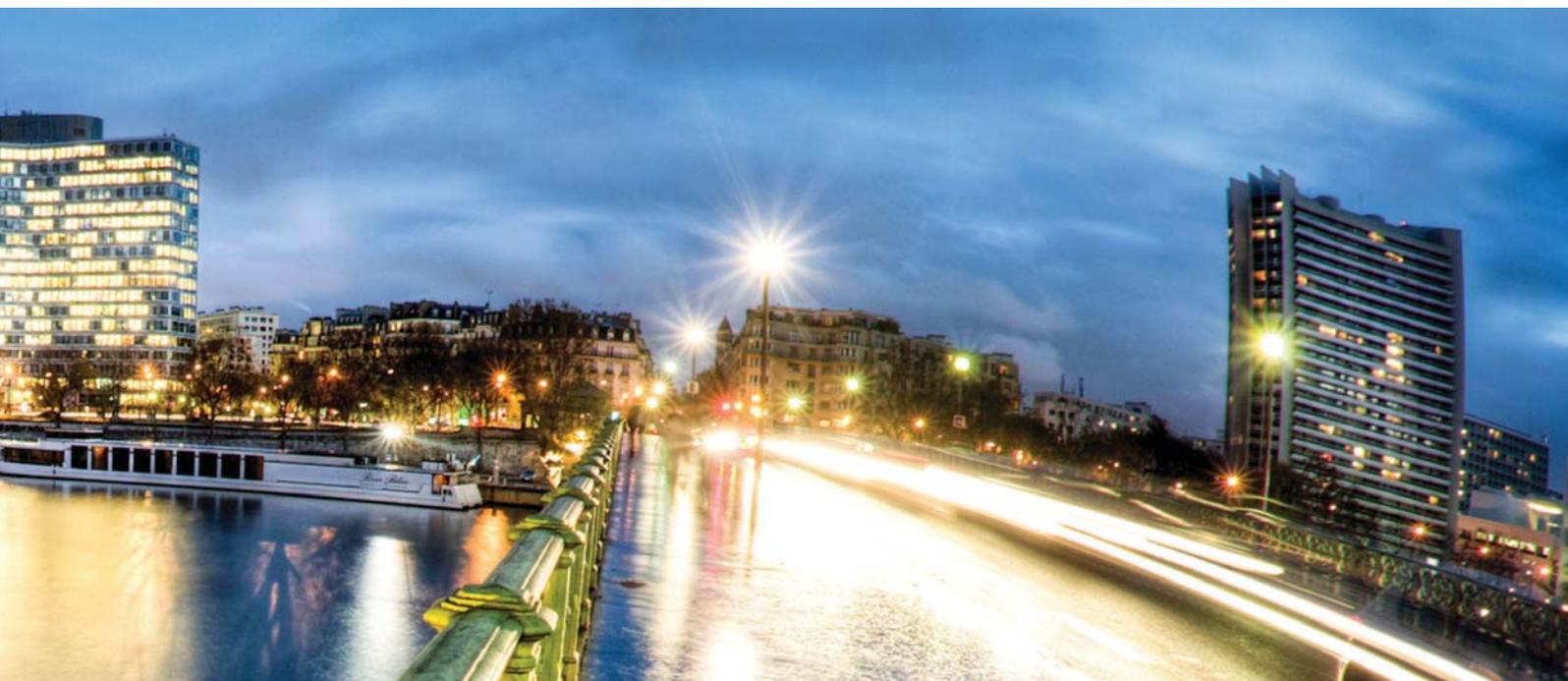
Si les perspectives de croissance des chiffres d'affaires manquent d'enthousiasme, le pourcentage d'entreprises dites « en déclin<sup>1</sup> » se situe désormais dans la moyenne européenne (32% en France contre 30% dans les 4 pays étudiés : France, Allemagne, Royaume-Uni, Italie – appelés dans la suite du rapport l'EU-4).

Bien que l'inquiétude au regard du

contexte économique national soit au plus haut, la tendance sensible à la relocalisation de certaines activités des ETM en France rassure. En prolongement de cette tendance, notre étude souligne la volonté de conquête à l'export de 3 entreprises françaises sur 4. Une belle surprise qui montre qu'elles sont aussi volontaristes que leurs homologues allemandes pour s'imposer sur les marchés porteurs.

Malgré la faiblesse de leurs prévisions d'embauches, les entrepreneurs français expriment qu'un de leurs principaux défis sera d'attirer et de retenir les talents. Enfin, un effort d'assainissement des finances des entreprises mené à marche forcée depuis 2009 porte sans doute ses fruits : les fondamentaux sont bien orientés, les tensions de trésorerie s'apaisent en dépit du contexte économique déprimé ; un atout à exploiter dès maintenant pour mieux préparer la reprise et ses exigences en termes de besoins financiers.

En définitive, il y aurait davantage chez les dirigeants que nous avons interrogés, un pessimisme déclaratif lié au ressenti de l'environnement économique, qu'une réalité menaçant les décisions opérationnelles.



## 1. Une résilience qui se confirme



La capacité des ETM françaises à résister à un environnement économique défavorable se confirme largement en 2013 contrairement aux craintes des intéressées.

La prudence affichée dans la précédente étude était davantage marquée chez les plus petites entreprises de notre échantillon français (appelé par la suite le tiers inférieur<sup>2</sup>) qui n'espéraient pour 2013 qu'à peine + 1,5% de croissance de leur chiffre d'affaires. Les deux autres catégories d'ETM, le tiers médian et le tiers supérieur, tablaient respectivement sur + 2,7% et + 2,5% de croissance. Cette prudence n'était pas spécifique à la France puisque les ETM allemandes et britanniques n'escomptaient globalement que + 2,4% et + 2,3% de croissance alors que les Italiens prévoient une quasi récession, avec seulement + 0,2% de croissance espérée !

La réalité s'est avérée très différente et nettement meilleure pour le tiers inférieur des ETM françaises de notre échantillon, puisque leur croissance a atteint +3,4%, soit plus du double de celle espérée.

Pour les ETM dans le tiers médian, l'écart est moins significatif mais il existe, puisque la croissance réelle déclarée a été de +3,6%.

Enfin, les ETM du tiers supérieur de notre échantillon affichent des prévisions parfaitement en ligne avec les chiffres réalisés (+ 2,5%).

Ces chiffres sont plutôt encourageants puisque globalement supérieurs à la croissance du PIB français sur la même période.

L'année 2013 s'est donc révélée beaucoup moins négative que les dirigeants interrogés ne l'anticipaient dans la précédente étude. Même si les entreprises françaises de taille moyenne ne sont pas encore au niveau des allemandes (+3,2% de croissance constatée en France contre +4% en Allemagne sur la même période) ni même à celui des anglaises (qui atteignent +3,5% de croissance), elles sont largement devant les entreprises italiennes qui n'enregistrent que +2% de croissance de leur chiffre d'affaires.

La situation européenne dessine donc assez nettement une sorte de « Mittelstand<sup>3</sup> anglo-allemand » dont la France est encore éloignée, mais qu'elle tend à rejoindre en matière de croissance de chiffres d'affaires.

fig 1.

Evolution du chiffre d'affaires (12 derniers mois)

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

% croissance 2013	+3,2%	+4,0%	+3,5%	+2,0%
2012	+1,7%	+2,4%	+2,3%	+0,2%

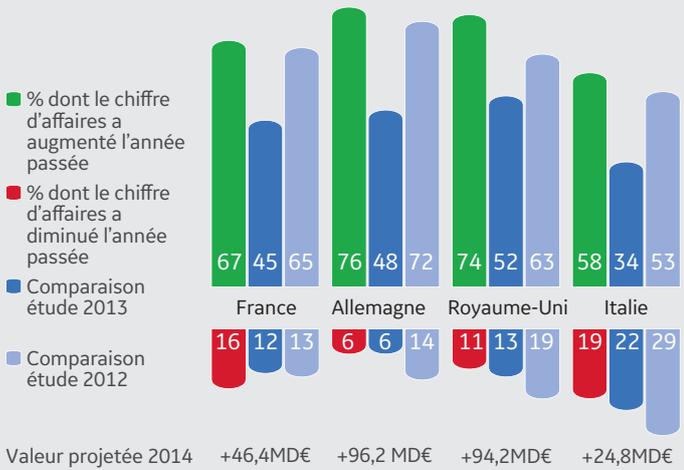
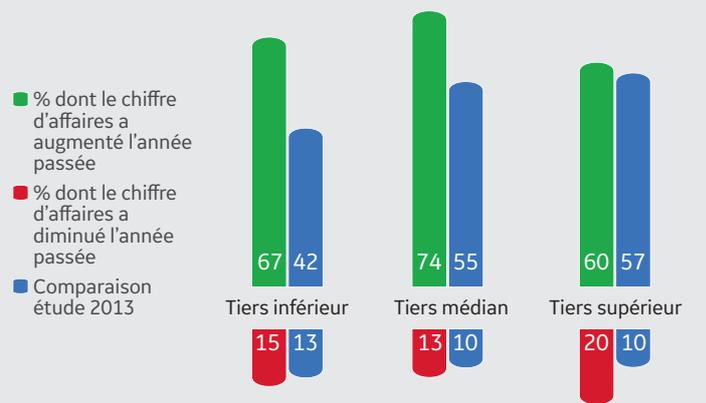


fig 2.

Evolution du chiffre d'affaires (12 derniers mois par taille d'entreprise)

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

% croissance 2013	+3,4%	+3,6%	+2,5%
2012	+1,5%	+2,7%	+2,5%



## 1.1. Des progressions de chiffres d'affaires qui recollent au « peloton de tête » anglo-allemand



En matière de prévision de chiffre d'affaires sur 2014, la progression en valeur fait ressortir un écart plus important encore entre les ETM italiennes et françaises, renforçant le sentiment que la France se détache peu à peu de l'Italie pour rejoindre le « peloton de tête » anglo-allemand en matière de croissance.

Ainsi, en valeur projetée, les ETM françaises devraient réaliser un chiffre d'affaires de l'ordre de 46,4 milliards d'euros sur les 12 prochains mois (à la date de l'étude - avril 2014), loin devant l'Italie qui plafonne à 25 milliards d'euros (figure 1).

Si l'on regarde les 12 mois précédant l'étude, ce sont les ETM du tiers médian qui ont été les plus performantes : 74% d'entre elles ont connu une croissance de leur chiffre d'affaires tandis que seulement 13% ont vu leur chiffre d'affaires décliner (figure 2).

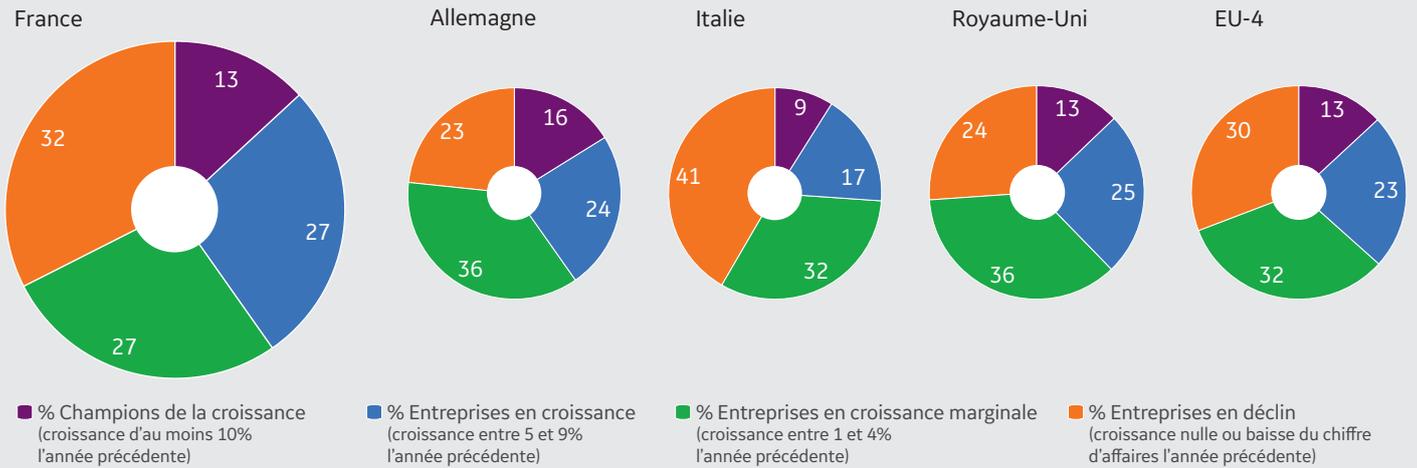
Les ETM du tiers supérieur paraissent les plus à la peine : si 60% d'entre elles ont vu leur chiffre d'affaires progresser, 20% l'ont vu reculer : c'est 2 fois plus que ces 12 derniers mois, ce qui explique la moindre croissance de ce segment.

En somme, les ETM des tiers inférieur et médian donnent des signes de santé particulièrement encourageants. Elles font preuve d'un fort dynamisme par rapport à la période précédente : sur les tiers inférieur et médian, le pourcentage d'entreprises en croissance passe respectivement de 42% à 67% et de 55% à 74% tandis que la catégorie des ETM dont le chiffre d'affaires décline demeure quasi stable.

fig 3.

## Une proportion de champions de la croissance en augmentation en France

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



## 1.2 Evolution des « Entreprises en croissance » et des « Championnes de la croissance »



Les entreprises dites « en croissance », affichant une progression de leur chiffre d'affaires comprise entre +5 et +9%, représentent 27% des ETM, ce qui nous place en tête de l'EU-4 et ce pour la 2<sup>ème</sup> année consécutive (figure 3).

Si l'on considère les entreprises dites « championnes de la croissance », celles affichant une progression de leur chiffre d'affaires supérieure à +10%, elles représentent 13% du panel et sont en nombre en progression de 2% par rapport à l'année passée. Seule l'Allemagne est dans la même situation avec +3%.

Ces championnes de la croissance sont caractérisées par :

- une priorité mise sur la croissance organique : 42% d'entre elles déclarent souhaiter privilégier cet axe de

développement. Cette tendance est encore plus marquée dans les entreprises familiales, et dans les industries manufacturières où la proportion atteint dans les deux cas près d'une entreprise sur deux (49%) ;

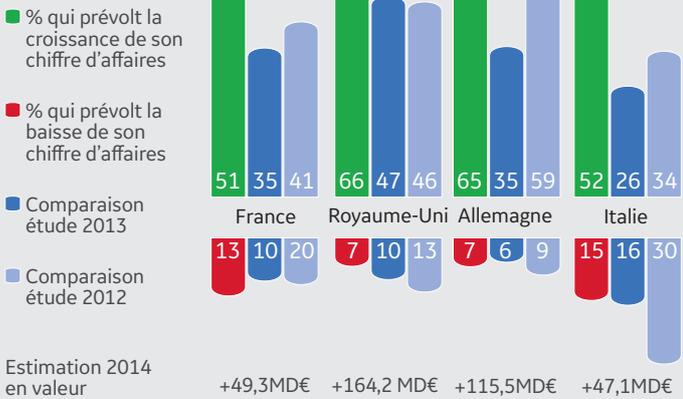
- une capacité à acquérir d'autres entreprises : 18% d'entre elles envisagent de racheter des entreprises dans les 12 prochains mois ;
- une appétence pour aller conquérir des marchés à l'étranger (57%), et tout particulièrement en zone Asie-Pacifique.

fig 4.

### Croissance espérée (12 prochains mois)

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

% croissance 2014	+3,4%	+6,1%	+4,8%	+3,8%
2013	+1,4%	+2,1%	+1,7%	+0,5%



## 1.3 Une dose de volontarisme se dessine



Forts de ces résultats, finalement plutôt bons en termes de croissance, les chefs d'entreprises interrogés font preuve de volontarisme au niveau de leur stratégie et de leurs prévisions de croissance pour la période à venir.

Plus d'une ETM française sur deux parie sur la croissance de son chiffre d'affaires dans les 12 prochains mois (figure 4). Cette proportion est rassurante et tend à montrer que les résultats supérieurs à ceux attendus dans la période précédente ont été intégrés dans les business plans.

La croissance organique, comme l'année dernière, l'emporte très largement sur la croissance externe dans les hypothèses de développement, tous secteurs confondus.

C'est d'ailleurs un phénomène qui dépasse largement les frontières de l'hexagone, puisqu'on le retrouve à des niveaux comparables dans les 3 autres pays européens étudiés : Allemagne, Royaume-Uni et Italie.

Si globalement, seulement 10% des ETM européennes parient sur la croissance externe dans chacun des 4 pays, ce sont les Championnes de la croissance françaises qui se démarquent particulièrement par leur volonté de déployer une stratégie d'acquisition. Elles sont 18% à envisager des acquisitions dans les 12 prochains mois, soit le double de la moyenne européenne (figure 5).

Cet esprit entrepreneurial qui anime les chefs d'entreprises de taille moyenne français caractérise l'ensemble de la France, sans véritable disparité régionale. En effet, cette année encore et comme dans notre précédente enquête, toutes les régions semblent être animées par la même volonté de conquête (figure 6). De façon générale, les différences régionales sont assez peu marquées dans notre étude et les tris qui ont été opérés sur cette seule variable donnent l'image d'une France plus homogène que l'on ne l'imagine généralement. Les disparités traditionnelles entre l'Île-de-France et le reste du territoire, celles entre le nord plus industriel et le sud plus orienté vers les services ou encore les différences entre une France plus continentale et sa façade atlantique ressortent peu.

La France des ETM à l'heure de la mondialisation apparaît ainsi relativement homogène. Au demeurant, notons que près d'une entreprise sur deux ayant eu des difficultés dans la période précédente n'envisage pas d'amélioration de sa situation. Un quart des entreprises de l'échantillon affiche un objectif de « survie ». Cette proportion passe à 41% pour les entreprises ayant eu des résultats déclinants ou stables au cours de la période précédente. Près de 10% des entreprises de notre panel a le sentiment de s'enfoncer dans la crise, expliquant en partie une tendance certaine au pessimisme.

fig 5. Modèle de croissance des ETM françaises par taille d'entreprise

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

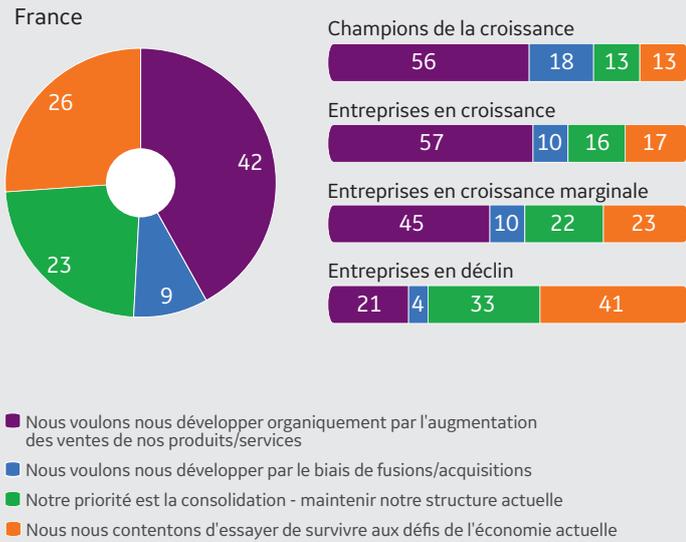
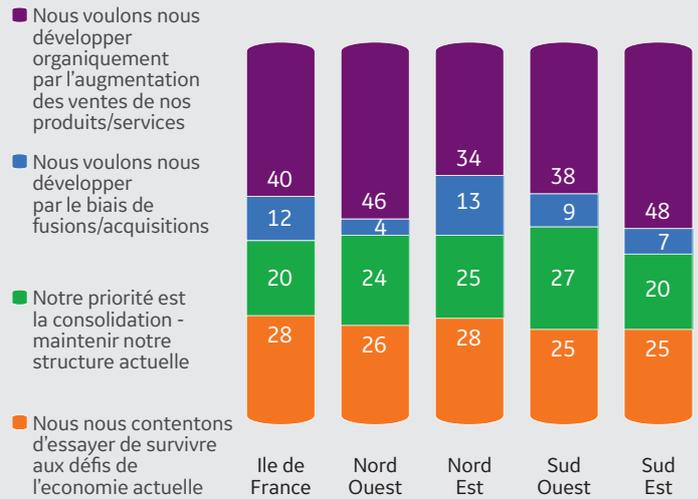


fig 6. Modèles de croissance des ETM françaises par région

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



## « Notre politique d'acquisitions et de diversification joue un rôle essentiel dans notre développement »



**Interview d'Emmanuel Deneuveille** – Directeur des Ventes Nationales et des Comptes Stratégiques de Konica Minolta

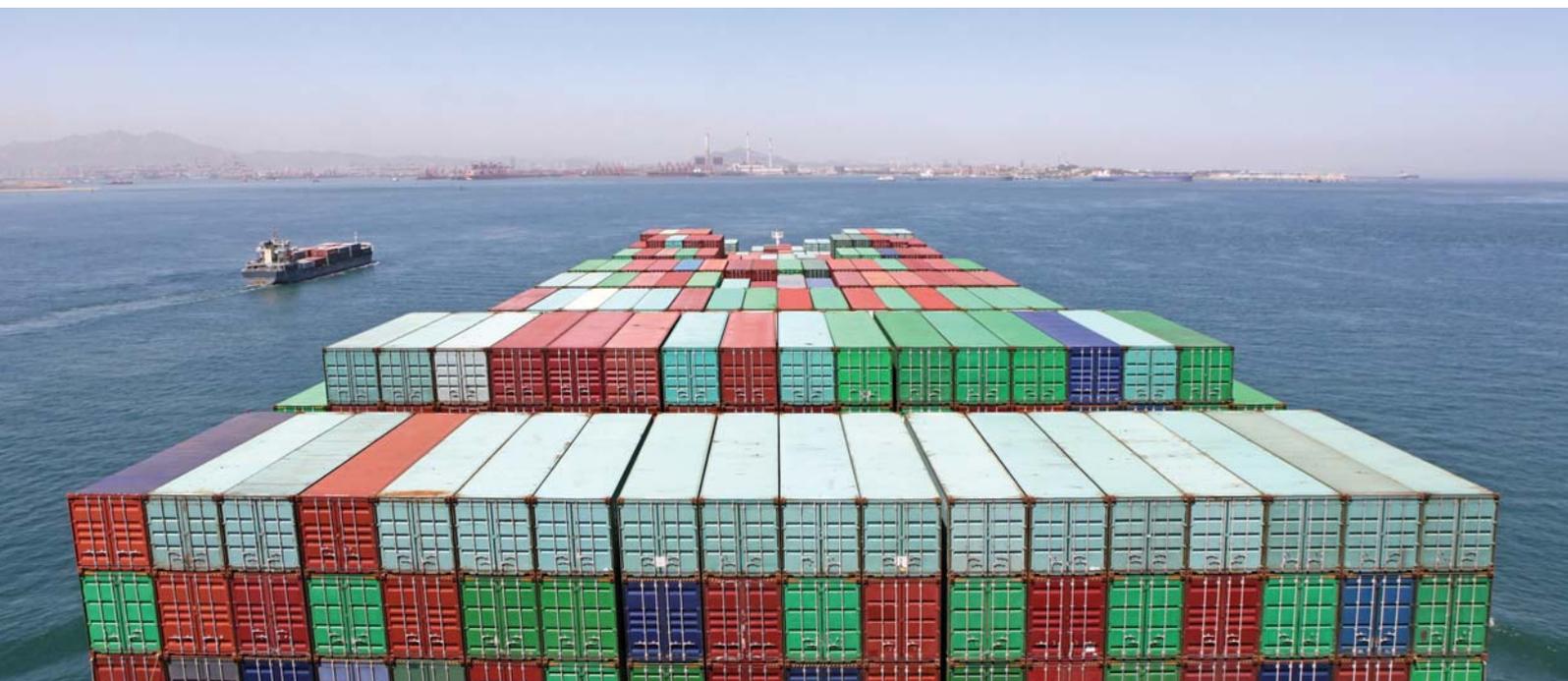


Konica Minolta est une société d'origine japonaise spécialisée dans les solutions de photographie, d'impressions et d'imagerie médicale. Implantée en France depuis 1980, Konica Minolta Business Solutions France est aujourd'hui un fournisseur de premier plan de systèmes d'impression et de services associés. Pour son développement dans l'hexagone, l'entreprise compte sur ses 1500 collaborateurs dont 400 commerciaux exclusifs qui répondent quotidiennement aux besoins de plus de 40 000 clients.

La commercialisation de moteurs d'impression multifonctions pour les entreprises et les collectivités explique seulement en partie les performances de Konica Minolta en France. S'agissant d'un marché très concurrentiel et dont la pression sur les prix est très forte, Konica Minolta a dû repenser son modèle afin de pouvoir continuer à assurer sa croissance, comme l'explique Emmanuel Deneuveille, Directeur des

Ventes Nationales et des Comptes Stratégiques de Konica Minolta : « Stratégiquement, nous nous devons de déployer une gamme de services complémentaires autour de notre cœur de métier pour mieux accompagner nos clients non seulement autour de la gestion du document mais plus généralement autour de la gestion de l'information circulant au sein de l'entreprise : c'est le fondement de notre politique de développement, basée sur la proximité avec nos clients, l'écoute et l'élargissement de nos domaines de compétences. Cela s'est d'ailleurs concrétisé récemment par l'acquisition d'une importante SSII, acquisition qui doit nous permettre de poursuivre l'ouverture de notre offre vers les « services IT ».

Konica Minolta France aborde donc l'avenir avec optimisme et envisage de continuer à embaucher pour conforter les compétences nouvelles à développer.



## 2. Malgré de meilleurs résultats, une confiance qui tend à s'effriter



La situation des ETM françaises dans la période précédant l'enquête, telle qu'elle est exprimée par les dirigeants interrogés, serait donc plutôt encourageante. Le pessimisme qui se manifestait dans les prévisions de croissance ne s'est pas concrétisé. Seulement 35% des ETM interrogées prévoient une croissance de leur chiffre d'affaires pour l'année 2013. En réalité, plus de deux entreprises sur trois ont connu une augmentation de leur chiffre d'affaires. Mais ces résultats meilleurs que prévus n'empêchent pas les dirigeants français de rester les plus pessimistes des 4 pays européens (EU-4) du périmètre de notre étude.

Ce décalage entre la résilience effective des ETM françaises, en définitive très supérieure à celle escomptée par leur

dirigeant, et leurs prévisions pour l'année qui vient, caractérise une crise de confiance vis-à-vis de leur environnement.

C'est sans surprise sur le plan national que se cristallise cette méfiance.

Dans l'EU-4, la situation française de ce point de vue devient comparable à la situation italienne, et fait littéralement décrocher la France du binôme anglo-allemand dont l'optimisme est sans conteste bien meilleur : dans ces deux pays, 2 dirigeants sur 3 escomptent une croissance et moins de 10% d'entre eux redoutent une diminution de leur chiffre d'affaires !

fig 7.  
Opinion des chefs d'entreprise de taille moyenne (EU-4)  
sur le marché national

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

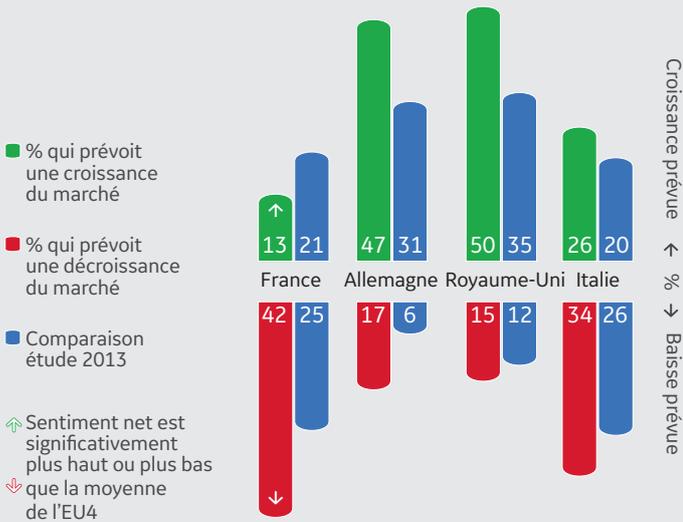
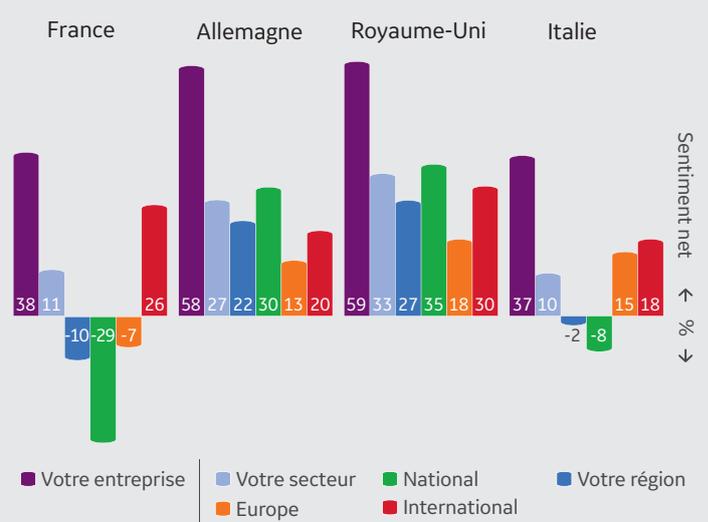


fig 8.  
Solde des opinions optimistes/pessimistes sur la  
croissance prévisionnelle des différents marchés

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



## 2.1. Les entrepreneurs français sont les plus inquiets en Europe pour leur économie nationale mais pas pour leur entreprise, ni pour l'économie mondiale



Si le pessimisme des dirigeants d'ETM est plus mesuré que les années précédentes s'agissant des perspectives de croissance de leur entreprise, on est tout de même loin de l'enthousiasme des Anglais, et même de celui des Allemands, quand bien même ces derniers connaissent un léger fléchissement en cette rentrée 2014.

Ainsi, les projections consolidées de prévision de chiffre d'affaires pour les 12 prochains mois – à la date de notre étude (avril 2014), donnent pour les ETM françaises 49 milliards d'euros d'augmentation, niveau comparable aux prévisions italiennes mais reste loin derrière les 115 milliards d'euros allemands et les 164 milliards d'euros britanniques (figure 4, page 10).

Cette grande prudence dans les déclarations des dirigeants des ETM françaises est particulièrement marquée lorsqu'on les interroge sur la situation économique nationale. 42% d'entre eux estiment que l'économie française va décliner et seulement 13% estiment possible un retour de la croissance française (figure 7), ce qui porte le solde net (optimistes versus pessimistes) à 29% côté pessimistes (figure 8) ! Un constat sans équivalence au sein des 4 pays européens de l'étude : même les dirigeants italiens sont nettement plus optimistes, le solde net ne donnant qu'un court avantage aux pessimistes, alors que 26% d'entre eux, le double des français, escomptent une croissance de l'économie italienne.

fig 9.  
Opinion des chefs d'entreprise de taille moyenne (EU-4)  
sur le marché global

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

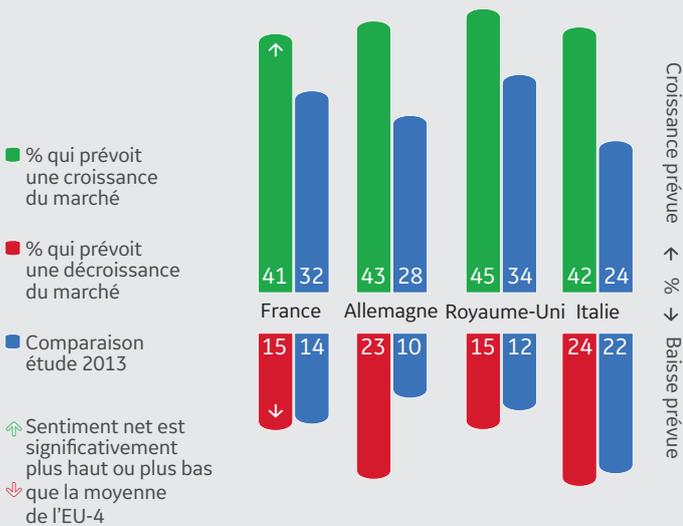
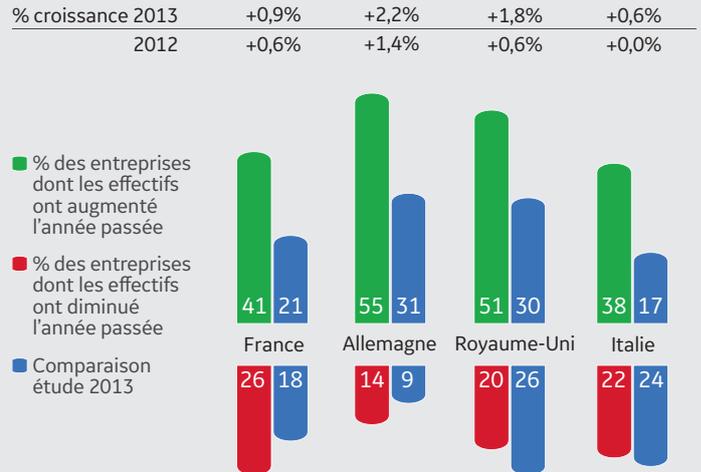


fig 10.  
Evolution des effectifs des ETM européennes (EU-4)  
dans les 12 derniers mois

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



Les dirigeants des ETM françaises sont à l'exact opposé de leurs homologues anglais : au Royaume-Uni, le solde net des optimistes versus pessimistes sur la santé de l'économie britannique s'établit à 35% en faveur des optimistes (figure 8).

Concernant les perspectives de croissance de l'économie européenne, les ETM françaises sont encore une fois les plus pessimistes de l'EU-4.

Alors qu'il existe une forme de consensus dans les 3 autres pays de notre étude où une petite moitié des dirigeants entrevoit une possible croissance quand un quart environ n'y croit pas - le solde net des "optimistes" versus "pessimistes" s'échelonne ainsi au profit des optimistes avec un solde net de +18% pour l'Angleterre, de +13% pour les Allemands et de +15% pour les Italiens - la France voit les pessimistes l'emporter avec un solde net de -7% (33% de pessimistes contre seulement 26% d'optimistes).

Notons que la nature de l'actionnariat n'est pas indifférente à ce niveau de

confiance vis-à-vis des possibilités de croissance des économies nationales ou européennes. Les plus pessimistes sont les dirigeants des entreprises familiales et les dirigeants de filiales d'entreprises multinationales : un constat probablement lié à la sensibilité de ces entreprises vis-à-vis du poids des réglementations et de la fiscalité. La taille de l'entreprise a également un impact sur ce sentiment puisque les dirigeants des plus grosses entreprises semblent être les plus pessimistes : 52% d'entre eux ne croient pas à la possibilité d'un retour à la croissance en France pour seulement 10% qui la pensent possible.

Les disparités régionales ne paraissent pas quant à elles suffisamment significatives, même si le pessimisme est légèrement plus marqué chez les dirigeants franciliens et du nord-est du pays.

Au global, c'est davantage le contexte national vis-à-vis duquel la confiance fait défaut et qui focalise inquiétude et

mécontentement. On constate d'ailleurs de manière assez nette que le pessimisme des dirigeants des ETM françaises commence à la frontière de leur entreprise et s'atténue quand on parle de l'Europe. En ce qui concerne les possibilités de croissance de leur entreprise dans les 12 prochains mois sur le marché, l'optimisme économique redevient majoritaire (38% de solde net). Ce solde passe à 26 % en faveur des optimistes lorsqu'on évoque la croissance mondiale.

S'agissant de la croissance mondiale, les dirigeants français sont même plus optimistes que leurs homologues allemands et à peine moins que les britanniques (figure 9). Il nous paraît possible d'interpréter cet optimisme comme le signe que les entrepreneurs français se remettent à croire en leurs capacités propres et souhaitent se mettre en position de répondre à une croissance mondiale qui redémarrerait.

fig 11.

Evolution des effectifs des ETM françaises par taille d'entreprise dans les 12 derniers mois

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

% croissance 2013	+1,1%	+0,8%	+0,6%
2012	+0,8%	-0,4%	+0,7%

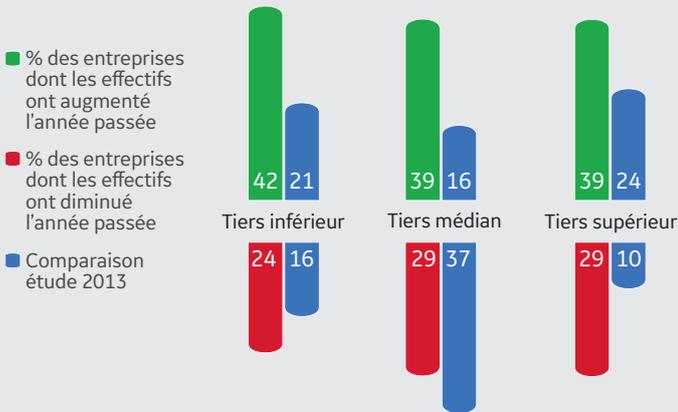
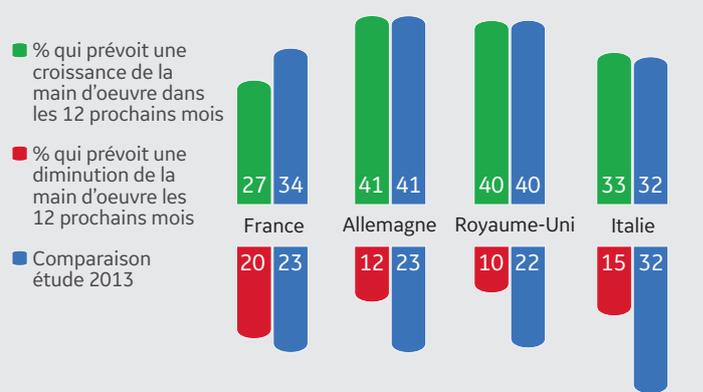


fig 12.

Evolution des effectifs des ETM européennes (EU-4) dans les 12 prochains mois

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

% croissance 2014	+0,6%	+2,9%	+1,8%	+1,8%
2013	+0,6%	+0,7%	+0,9%	+0,3%



## 2.2. Une situation de l'emploi et des prévisions d'embauches qui pourraient être critiques



Singularité française, si nos ETM semblent se rapprocher du « couple anglo-allemand » notamment sur l'aspect des progressions de chiffre d'affaires, les créations d'emplois restent au niveau italien.

Sur la période précédente, le « Mittelstand anglo-allemand » a créé deux fois plus d'emplois que l'axe franco-italien (figure 10).

En effet, l'Angleterre et l'Allemagne créent deux emplois nouveaux par million de chiffre d'affaires supplémentaire, quand la France et l'Italie à l'unisson en ont créé moitié moins, soit environ un emploi supplémentaire par million de chiffre d'affaires nouveau.

La répartition de ces embauches est très contrastée d'un segment à l'autre de notre échantillon. Pour ce qui est du tiers supérieur, le solde positif des embauches a significativement progressé pour atteindre 10% (figure 11). Cependant, le nombre d'entreprises ayant diminué ses effectifs a triplé, si bien que la situation d'ensemble est moins bonne comparée à 2013.

Sur le tiers médian, la situation s'est nettement améliorée : alors que pendant la période précédente, 37% de ces entreprises avaient réduit leurs effectifs, la progression de leur chiffre d'affaires (+1% supplémentaire par rapport à

leur chiffre d'affaires prévisionnel) leur a permis de retrouver un solde positif d'embauches avec davantage d'ETM déclarant avoir augmenté leurs effectifs par rapport à celles qui ont diminué leurs effectifs.

Enfin, c'est dans le tiers inférieur de notre échantillon que la situation est devenue la plus favorable, le nombre d'entreprises créant des emplois nouveaux ayant doublé, tandis que celles diminuant leurs effectifs n'aura progressé « que » de 50%. C'est ce segment qui crée en pourcentage le plus d'emplois nouveaux.

Pour la période à venir, le tableau des prévisions d'embauches pourrait s'avérer moins encourageant pour l'ensemble de ces segments.

Ainsi, une fois encore, les dirigeants français sont les plus pessimistes de l'EU-4. A peine plus d'un sur quatre (27%) prévoit d'embaucher dans les douze prochains mois et plus d'un sur cinq prévoit de diminuer ses effectifs (figure 12). Le solde net ainsi obtenu par la méthode de projection de notre enquête situerait le nombre de futurs emplois créés par les ETM françaises aux alentours de 30 000.

A titre de comparaison, pour une croissance de chiffre d'affaires similaire, les dirigeants italiens projettent de créer plus de 70 000 emplois.

Dans l'étude précédente, nous avons proposé un ratio rapportant le nombre d'embauches à l'augmentation du chiffre d'affaires des entreprises ; l'Italie et la France affichaient alors des performances comparables.

Si les prévisions des dirigeants français en termes d'embauches et d'évolution de leur chiffre d'affaires se confirmaient, le ratio français décrocherait sensiblement du ratio italien.

Et que dire des ETM britanniques ? Avec une prévision d'augmentation de chiffres d'affaires quatre fois supérieure à la nôtre, leurs dirigeants prévoient de créer dix fois plus d'emplois que leurs homologues français, soit plus de 325 000 emplois nouveaux.

C'est cette dé-corrélation entre les prévisions de chiffre d'affaires et les prévisions d'embauches qui nous paraît chez les dirigeants français la plus significative. La recherche économique a en effet largement établi que c'est à travers les décisions d'embauches que se manifeste concrètement la confiance des dirigeants dans leur environnement. Ces résultats seraient donc cohérents avec la grande prudence, pour ne pas dire l'inquiétude des chefs d'entreprises ici observée.



## 2.3 Le paradoxe français



La situation française est au total assez paradoxale. Si les ETM françaises ne vont pas si mal, et pourraient même donner le sentiment d'être en situation de recoller au « peloton de tête » européen grâce à une année 2013 plutôt satisfaisante, la perception de l'environnement économique français et l'inquiétude manifestée sur les perspectives, viennent ternir le paysage.

Les dirigeants d'ETM semblent vouloir d'une part reprendre confiance dans les capacités de croissance de leur propre organisation, voyant les opportunités qu'esquisse une sortie de crise à l'échelle mondiale, et, d'autre part, affichent leur pessimisme dès lors qu'il s'agit de l'économie française.

Et cette inquiétude affecte très probablement les perspectives d'embauche des ETM qui sont pourtant considérées comme moteur en la matière.

Sans chercher à noircir inutilement le tableau, le « coup de blues » des entrepreneurs français face au contexte national et dans une moindre mesure européen, pourrait peut-être compromettre le retour de la croissance en France. Pour autant, il y a quelques solides raisons d'espérer.



### 3. Des raisons d'espérer



Dans ce contexte difficile, entériné par les chiffres officiels de l'économie française du premier semestre qui attestent d'une activité « en panne », nous voyons toutefois des signes encourageants.

Les résultats 2013 de notre étude prouvent qu'il existe un socle d'ETM françaises susceptibles de constituer une base pour un rebond économique. La capacité d'entraînement de ces ETM sur le reste des entreprises est un scénario possible, puisque le pourcentage d'ETM dont le chiffre d'affaires décline ou stagne s'est désormais stabilisé, alors qu'il avait continué à augmenter dans notre étude précédente.

C'est certainement un des éléments les plus positifs de cette étude. En 2013, plus d'une entreprise sur deux était en déclin ou en stagnation d'activité, elles sont désormais moins d'une sur trois. Même si le phénomène est européen, les ETM françaises ont ici davantage un air de famille avec leurs homologues allemandes et anglaises qu'avec les italiennes qui sont encore pour 41% d'entre elles en situation de décroissance ou de stagnation.

Par ailleurs, quelques facteurs spécifiques incitent à l'optimisme. Il en est ainsi de la volonté de conquête à l'export qui est affichée par 3 ETM sur 4.

Fait notable : les dirigeants des championnes de la croissance françaises expriment un appétit marqué pour la zone Asie, juste derrière leurs homologues britanniques mais devant les allemands qui lui préfèrent plus traditionnellement l'Amérique du nord.

Autre élément encourageant, la tendance à la re-localisation de certaines activités, indicateur qui voudrait signifier que l'on peut encore entreprendre et investir sur le territoire national.

Notre étude traduit également une volonté des entrepreneurs français d'attirer et de fidéliser les talents. Le facteur humain constituant à plusieurs égards une préoccupation manifeste, voire prioritaire. Cette tendance, qu'il convient aussi de mettre en parallèle avec les faibles prévisions d'embauches analysées précédemment, pourrait être liée à une volonté des chefs d'entreprise de retenir les talents et de recruter de manière plus sélective et ciblée, dans un contexte de morosité ambiante.

fig 13.  
Activité d'exportation

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

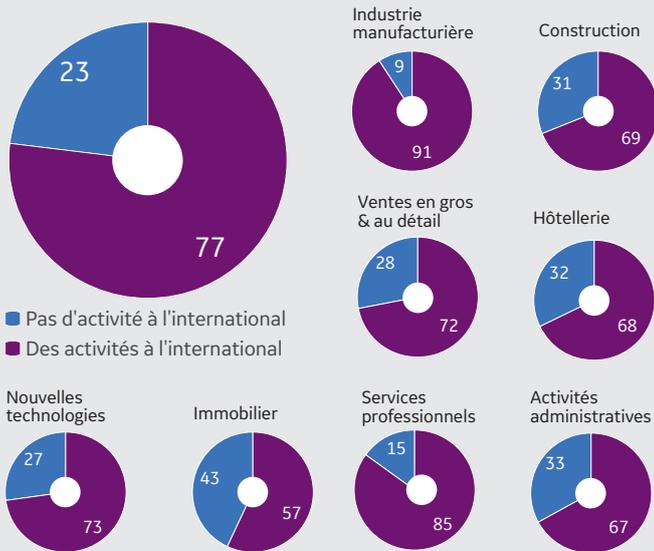
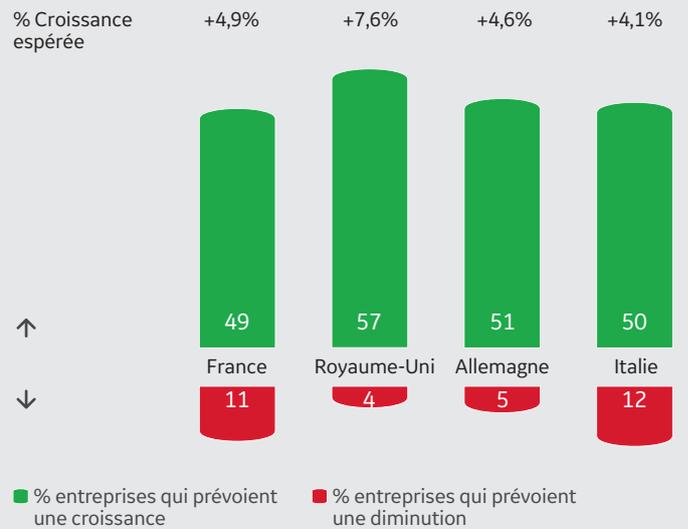


fig 14.  
Prévisions d'évolution du chiffre d'affaires des ETM européennes (EU-4) à l'international

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



### 3.1 Des entreprises de taille moyenne conquérantes à l'export



Les ETM françaises affichent une volonté de conquête à l'exportation. Plus de 3 dirigeants d'ETM sur 4 déclarent une activité exportatrice (figure 13). Même s'il convient de nuancer ce panorama par un pourcentage de chiffre d'affaires qui demeure encore très majoritairement national, les ETM françaises sont celles qui misent le plus sur leur développement international. Elles prévoient en moyenne une augmentation de leur chiffre d'affaires à l'international de +4,9% (figure 14), ce qui positionne la France en deuxième position de l'EU-4 derrière les britanniques.

C'est la zone Asie qui emporte largement les suffrages des dirigeants d'ETM françaises en matière de « grande » exportation : plus d'un tiers d'entre eux déclarent que ces marchés figureront dans leur Top 3 des marchés à l'international (figure 15).

Sans oublier la région EMEA (Europe, Moyen-Orient, Afrique) et l'Eurozone qui figurent également dans le Top 3 des

zones dans lesquelles les ETM souhaitent conquérir des nouveaux marchés (respectivement 40% et 33% des ETM déclarant souhaiter aller sur de nouveaux marchés veulent cibler ces zones).

Fait notable : pour les Champions de la croissance, 57% affirment qu'ils auront conquis de nouveaux marchés d'ici 5 ans en particulier dans la zone Asie Pacifique qui vient en seconde position juste derrière les marchés de l'Euro zone.

Assez logiquement, les ETM les plus dynamiques sont aussi les plus conquérantes à l'international. Pour autant, cela ne les empêche pas de rester lucides. Plus d'un tiers d'entre elles jugent que les difficultés majeures à surmonter pour réussir sur ces nouveaux marchés tiennent aux ressources limitées de leur entreprise, à égalité avec la complexité de ces zones économiques (figure 16).

fig 15.

### L'appétit des ETM pour les nouveaux marchés

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

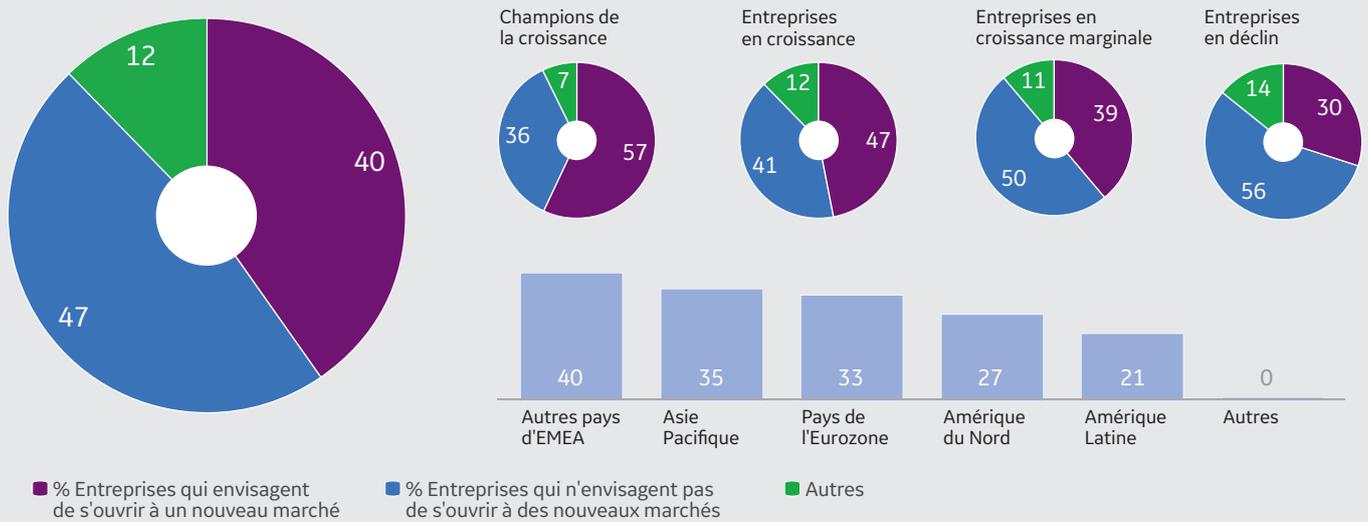


fig 16.

### Les principaux obstacles à l'export des ETM françaises

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

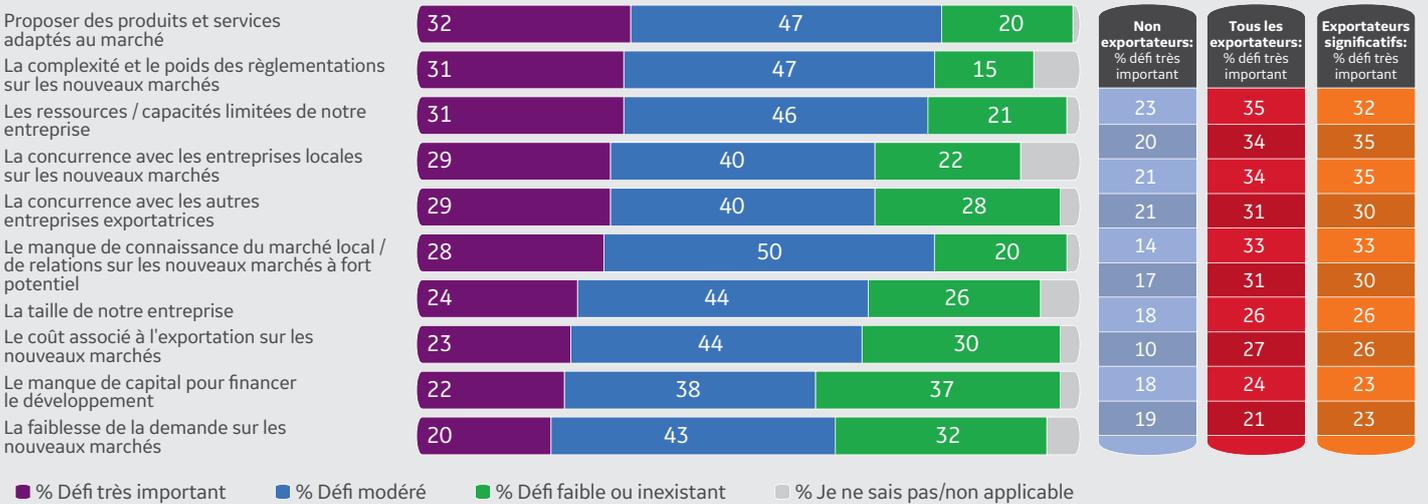
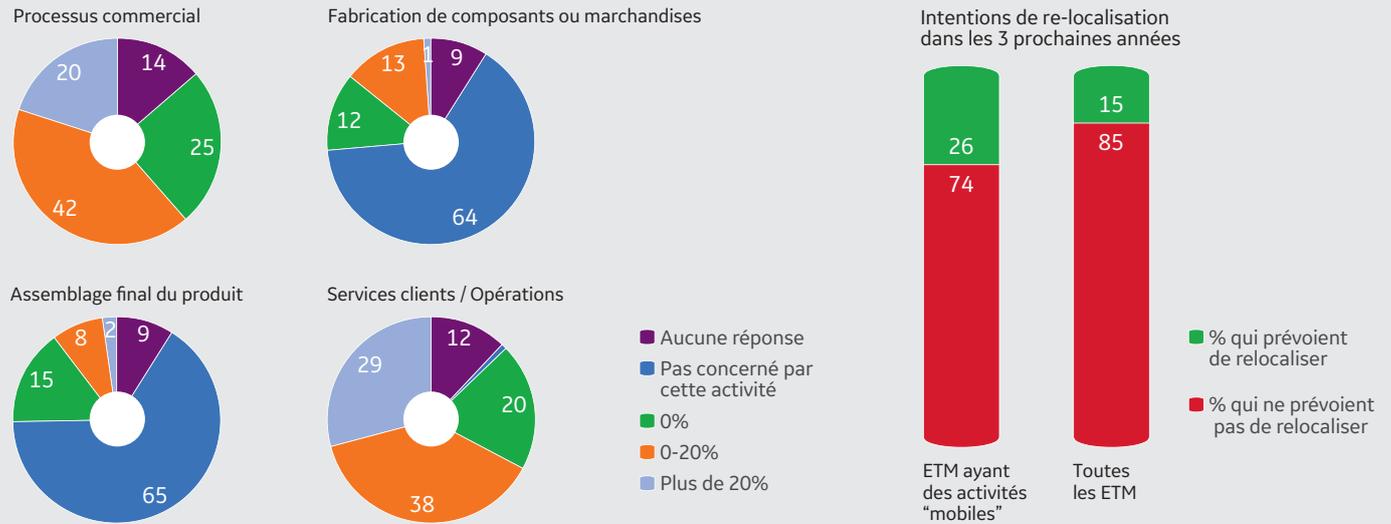


fig 17.

## La tendance à la re-localisation des ETM françaises

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



### 3.2 Un début de tendance à la re-localisation



Cette volonté marquée d'internationalisation s'accompagne d'une tendance, encore modeste mais réelle, à la re-localisation. 15% des patrons d'ETM françaises envisagent de rapatrier dans les 3 prochaines années des activités comme les services clients (figure 17). Pour ceux qui ont les activités les plus « mobiles » (c'est-à-dire nécessitant peu d'infrastructure lourde), un sur quatre envisage ce retour sur le territoire national.

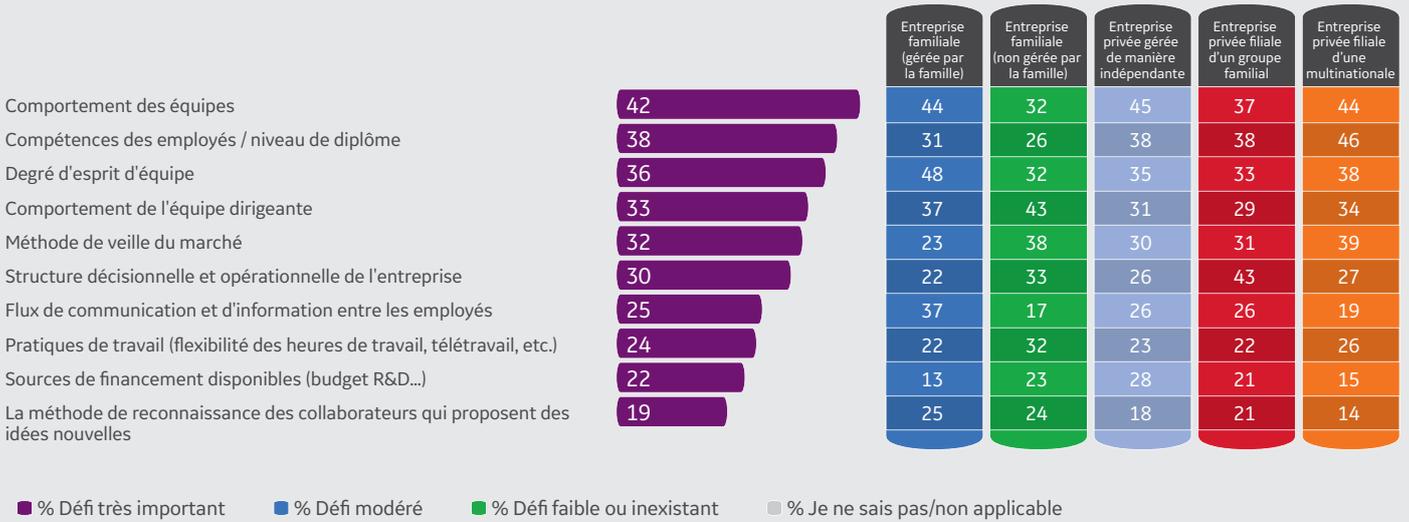
Les premières raisons invoquées, en dehors des questions de coûts, sont d'une part liées au contrôle qualité et, d'autre part, à la perte d'expertise générée par ces délocalisations.

Cette tendance éclaire d'un jour nouveau la volonté d'internationalisation des ETM françaises, puisqu'elle confirme plutôt une volonté de conquête à l'international là où certains auraient pu conclure à une accélération des délocalisations déjà engagées.

fig 18.

## Éléments ayant le plus d'impact sur la performance des ETM françaises

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



### 3.3 L'attention portée aux ressources humaines est manifeste



Enfin, le troisième ensemble de facteurs encourageants consiste en l'attention portée aux ressources humaines par les ETM. Attirer et retenir les talents constituent pour nombre de dirigeants d'ETM le premier défi de la croissance. Ainsi, parmi les éléments qui sont considérés comme ayant le plus d'impact sur les performances de leur entreprise, les 4 premiers cités par les chefs d'entreprises ont trait au facteur humain (figure 18) :

- Les comportements et l'état d'esprit des employés (cité par 42% des ETM) ;
- Le niveau de compétence des employés (38%) ;
- Le degré d'esprit d'équipe (36%) ;
- L'attitude managériale (33%).

Même les champions de la croissance qui sont naturellement des entreprises plus attractives, sont concernées par ces défis RH :

- La rétention des talents clés dans l'entreprise (citée par 50% des champions de la croissance) ;
- L'attraction de candidats pour occuper des postes de direction ou de management (citée par 44% des champions de la croissance) ;
- Le recrutement d'employés avec les compétences voulues (cité par 43% des champions de la croissance).

En tout état de cause, qu'elles que soient les perspectives d'embauche et les prévisions de chiffres d'affaires, les ETM restent attentives aux préoccupations RH.

Certes, la crise de confiance est réelle et s'enracine dans le contexte national. Assez logiquement, cette crise de confiance se manifeste par une frilosité en termes de recrutement.

Cependant, c'est la première fois depuis trois ans que ce souci en matière de ressources humaines s'affiche avec autant de force dans notre étude.

Ce point nous conduit à formuler deux hypothèses :

- La première consiste à penser que, dans un environnement morose où la conquête de marché est difficile, il devient primordial de sélectionner les bons talents (autrement dit, « l'erreur de casting n'est pas permise »), et de fédérer/engager l'ensemble des collaborateurs dans la même direction ;
- La seconde consiste à considérer que le pessimisme préoccupant des entrepreneurs français serait davantage de façade que réel, et avoir in fine un impact opérationnel plus limité que prévu pour l'année 2014.



## « La dimension des ressources humaines et de l'international sont devenues pour nous essentielles »

**Interview d'Anne Leitzgen**

Présidente de SALM (Schmidt/Cuisinella)



SALM est une entreprise familiale emblématique en France. Présente depuis plus de 50 ans sur le marché français, SALM a su traverser différents cycles économiques tout en maintenant son positionnement de leader sur le marché français de meubles de cuisine. Aujourd'hui premier exportateur dans ce secteur, SALM produit l'équivalent de 5000 éléments de cuisine chaque jour dans ses usines, soit 550 cuisines, placards ou meubles sur mesure. Ses 4 sites de production s'étendent sur plus de 123 000 m<sup>2</sup> et sont certifiés ISO 9001, ISO 14001 et OHSAS 18001.

Malgré un secteur en crise, SALM a réalisé une croissance d'environ 4% en 2013, s'appuyant principalement sur son réseau constitué de distributeurs exclusifs indépendants et leur volontarisme.

C'est d'ailleurs une des forces de Schmidt et Cuisinella de savoir fédérer et engager ses équipes (tant internes que le réseau) afin de lutter contre la morosité ambiante. Anne Leitzgen en témoigne :

« Pour contrer l'effet de contagion lié à l'environnement compliqué, nous organisons des événements pendant lesquels nous partageons la vision de l'entreprise. Ce sont aussi des moments festifs qui sont pour nous très importants, car la convivialité contribue fortement dans nos métiers à la motivation. Nous cherchons également à renforcer notre communication sur notre « marque employeur », sur nos deux marques Schmidt et Cuisinella, toujours dans le but de renforcer le sentiment d'appartenance à une communauté la plus dynamique possible. »

SALM focalise aussi sa croissance actuelle et à venir dans l'export et le développement à l'international, d'abord en Europe puis en Chine où une joint-venture avec des partenaires locaux vient d'être conclue. Cette stratégie, qui va de pair avec une diversification des activités du groupe, vise à permettre à SALM de limiter sa dépendance à un seul marché ou à une seule zone géographique.



## 4. Investissement et financement : deux points remarquables



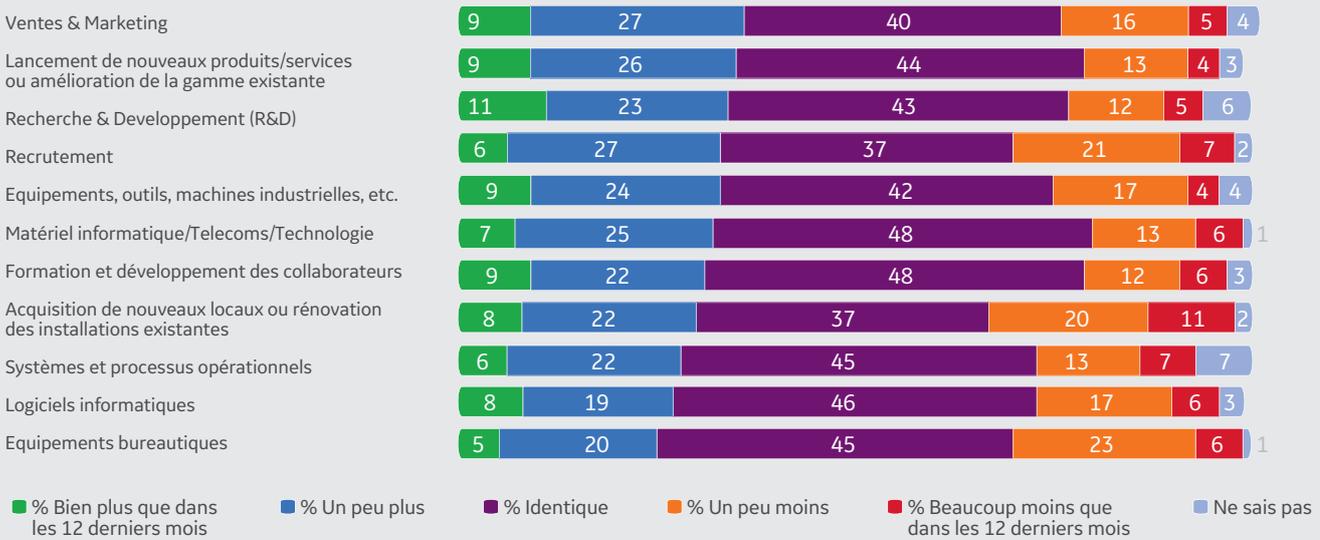
Dans ce paysage singulier au sein de l'UE-4, caractérisé par une crise de confiance qui trouble la lecture de la capacité de résilience des ETM françaises face à la crise, deux points spécifiques méritent d'être soulignés :

- les investissements commerciaux reviennent au premier plan des préoccupations des dirigeants de nos ETM, avec le lancement de nouveaux produits notamment.
- les préoccupations financières, qui paraissaient très fortes dans nos précédentes études, ont évolué avec notamment une perception de leur dépendance au financement par voie d'emprunt bancaire qui a reculé.

fig 19.

## Intentions d'investissements des ETM françaises dans les 12 prochains mois

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



## 4.1 Les investissements commerciaux sont la priorité



Les dirigeants d'ETM font part de leurs intentions d'investir prioritairement dans le marketing et le développement des ventes. Si cette tendance existait déjà l'année précédente, elle s'amplifie avec 36% des ETM déclarant qu'elles investiront davantage dans le développement des ventes dans les 12 prochains mois (figure 19). Ce pourcentage est de 35% en ce qui concerne les investissements dans le développement de nouveaux produits et services. Les investissements en équipement productif ou en technologies, notamment informatiques, sont quant à eux prévus comme stables.

Il convient de garder à l'esprit le caractère déclaratif de ces intentions d'investissements, qui ne se traduisent pas en totalité en réalisation effective.

Mais quelle que soit l'importance de la crise que nous traversons, il faut souligner que les ETM veulent maintenir un effort d'investissement, et tout particulièrement dans les domaines des ventes et de la création de nouveaux produits.

Les gains de productivité ne seraient plus la principale priorité. L'heure serait à l'offensive avec le développement de nouveaux produits et la conquête de nouveaux marchés, notamment à l'export.

Cet accent mis sur le développement commercial, qui émergeait dans nos précédentes études, vient confirmer cette volonté de rebond des ETM.

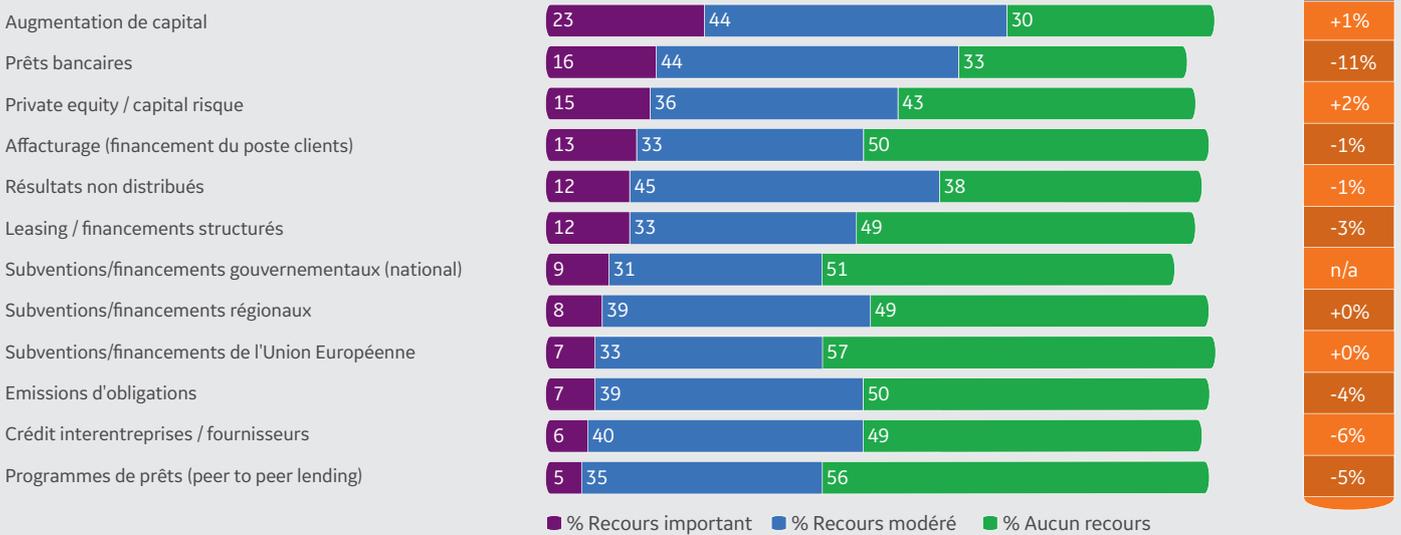
L'innovation n'est pas en reste. Les investissements en R&D font également partie des priorités pour 34% des ETM interrogées, preuve que l'innovation est toujours considérée comme un facteur de différenciation et de compétitivité.

Le rapprochement avec les perspectives de croissance de chiffre d'affaires et les intentions de recrutement, bien plus pessimistes, est troublant ; il étaye l'idée que les positions pessimistes des chefs d'entreprises sont davantage alimentées par leur inquiétude globale face à l'évolution de l'environnement économique que par leur action quotidienne à la tête de leur entreprise.

fig 20.

## Recours aux sources de financement (12 derniers mois)

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



## 4.2 Evolution des préoccupations liées au financement



Pour conclure ce panorama de l'état des ETM françaises, il nous paraît intéressant de relever que les préoccupations liées au financement de l'activité ont évolué.

En 2013, les ETM françaises se distinguaient de leurs homologues des autres pays de l'UE-4, en particulier du Royaume-Uni et de l'Italie, en privilégiant le financement par le recours aux actionnaires plutôt que les sources de financement plus classiques de l'emprunt bancaire court et moyen terme, du leasing, de l'affacturage ou des financements structurés (figure 20).

Choix délibéré d'entreprises souhaitant améliorer leur indépendance financière ou orientation contrainte par les politiques d'octroi des banques ? Difficile à dire.

Le fait est que dans cette nouvelle étude, les intentions de recours aux actionnaires sont en recul. Seuls 20% des dirigeants interrogés contre 42% en 2013 expriment l'intention d'y faire appel dans les 12 prochains mois (figure 21).

Pour autant, il n'y a pas d'augmentation de la perspective du recours à l'emprunt bancaire : 30% seulement de nos dirigeants d'ETM indiquent en avoir l'intention, chiffre qui est en retrait de 8% par rapport à notre précédente étude. A l'exception du crédit fournisseur, toutes les sources de financement sont en recul dans les déclarations des dirigeants de notre panel.

Nous savons que les encours de crédit dédiés au financement des investissements ou des trésoreries connaissent un ralentissement voire un recul de leur taux de croissance annuel (source Banque de France) ; nous savons que si les intentions d'investissements restent bien orientées, comme le montre aussi cette étude, la réalité s'en tient à des investissements en recul (évolution de la formation brute de capital fixe, source INSEE).

fig 21.  
Intentions de recours aux sources de financement  
(12 prochains mois)

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne

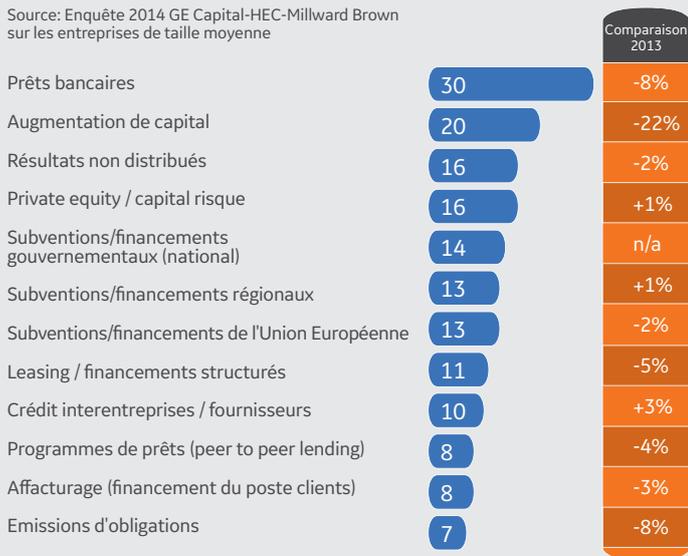
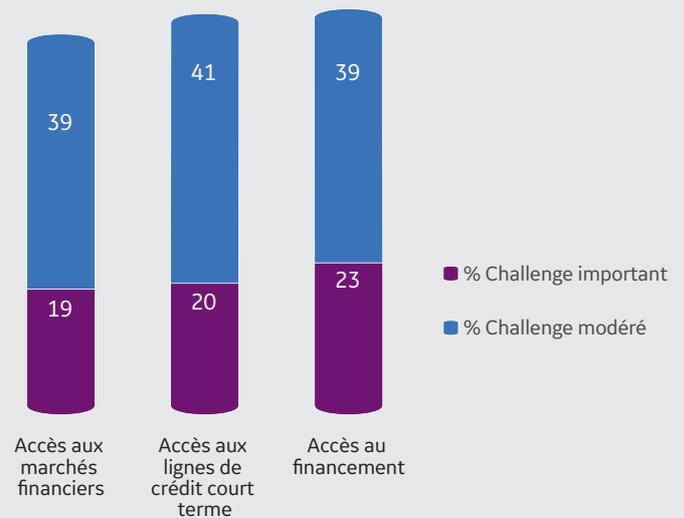


fig 22.  
Top 3 des challenges liés au financement des ETM

Source: Enquête 2014 GE Capital-HEC-Millward Brown sur les entreprises de taille moyenne



Notons les communications sur une certaine détente des trésoreries des ETI et des Grandes Entreprises (source AFTE) depuis plusieurs mois.

Enfin, prenons acte de l'activité stable voire en recul dans de nombreux secteurs comme l'industrie manufacturière, les services ou le commerce.

Si nous combinons ces éléments, il est alors envisageable que cette période d'activité quasiment atone que nous traversons se traduise par une baisse des besoins des entreprises, tant pour financer la trésorerie au quotidien que pour financer les investissements.

Il conviendra toutefois de nuancer ce tableau car dans le Top 3 des challenges liés au financement, 62% des ETM déclarent avoir des difficultés d'accès au financement (figure 22). Par ailleurs, les entreprises risquent de connaître de nouvelles tensions de trésorerie, cela quelle que soit l'issue de cette période difficile (poursuite de la croissance atone ou reprise). En cas de rebond, les entreprises les mieux placées pour en profiter seront celles qui auront su anticiper leurs besoins de financement.



## « Notre levée de fonds est à la fois exemplaire et atypique »

**Interview de Stéphane Treppoz**

Président de Sarenza



Sarenza est une entreprise française créée en 2005 spécialisée dans l'eCommerce de chaussures. La société s'est développée en France avant de se déployer en Europe à partir de 2009. Elle emploie aujourd'hui 200 personnes et livre dans 26 pays d'Europe, avec des sites dédiés pour 11 pays et 1 site européen pour les autres. Avec plus de 770 marques et 52 000 modèles de chaussures pour femme, homme et enfant, Sarenza est incontestablement le leader français de la vente de chaussures en ligne.

Porté par le mouvement de fond du commerce électronique et des nouveaux modes de consommation, Sarenza est de fait moins sensible aux cycles économiques. Pour autant, Sarenza était en grande difficulté financière au moment de la restructuration en 2007. Stéphane Treppoz, actionnaire et dirigeant, témoigne des clés qui lui ont permis de redresser l'entreprise :

« Ce qui a fait la différence et ce qui continue aujourd'hui à la faire, c'est la qualité de notre offre et la rigueur

dans l'exécution pour garantir la satisfaction clients. Nous avons 4 millions de clients satisfaits et 98% de clients qui déclarent vouloir refaire un achat sur notre plateforme, c'est notre vrai capital. Maintenir la satisfaction de nos clients la plus élevée possible est un combat quotidien qui exige un souci du détail et une mobilisation à tous les niveaux de l'entreprise. C'est le socle de notre succès. »

Outre la qualité du service client, Sarenza s'est également fait remarquée par une levée de fonds exceptionnelle tant par son montant (74 M€ en juin 2014), que par ses caractéristiques. Cette levée de fonds s'est faite hors des circuits traditionnels du private equity grâce à des investisseurs entrepreneurs et la BPI. Un accompagnement à fois exemplaire et atypique qui démontre que le financement, même pour une belle ETI, reste difficile en France.



## CONCLUSION

Alors qu'en 2013, le paysage des ETM françaises, qui ont confirmé leur résilience, semblait s'éclaircir malgré une conjoncture très difficile, la crise de confiance s'affirme en ce début d'année 2014 dans plusieurs déclarations des dirigeants. Le pessimisme qu'affiche notre panel, surtout s'agissant des prévisions d'embauches, jette le doute sur la poursuite d'un redressement.

Cependant, il y a plusieurs raisons d'espérer et de miser sur un renversement de la donne.

Les ETM françaises restent conquérantes à l'export et s'internationalisent, en particulier sur des zones à forte croissance telle que l'Asie. Une bonne nouvelle sachant que la reprise en France est fortement conditionnée par la capacité des entreprises françaises à conquérir des marchés internationaux.

Cela pourrait laisser craindre une délocalisation grandissante des activités à l'international. Mais les frémissements d'une tendance à la relocalisation sont visibles et prouvent que les ETM croient en des modèles de croissance rentables en France qui misent sur le développement d'une offre à forte valeur ajoutée de nature à accroître des marges que l'on sait au plus bas.

D'ailleurs, la volonté de conquête commerciale et les moyens mis en œuvre pour gagner des parts de marché sont bien présents avec un accroissement prévisionnel des dépenses et des investissements dans les domaines commerciaux et marketing.

Les ressources humaines sont « LA » grande priorité des chefs d'entreprises de taille moyenne. Certes, les perspectives d'embauche ne sont guère brillantes mais les dirigeants d'ETM sont conscients que la performance va de pair avec la motivation des équipes, la gestion et le développement des talents.

Enfin, ce mouvement entamé depuis 2009, où l'on a vu les entreprises mettre à profit la crise pour assainir leurs bilans et renforcer leurs fondations, s'est confirmé : les ETM semblent affronter les nouvelles déconvenues de la croissance avec des besoins de financement en baisse. Pour autant, il faudra suivre de près cette situation : car immanquablement, une nouvelle dégradation de notre environnement économique comme une reprise se traduirait par un retour vigoureux des besoins de financement tant d'exploitation que d'investissement... Les dirigeants d'ETM les plus avisés seront ceux qui auront correctement anticipé ces besoins.

En synthèse, et sans faire d'excès d'optimisme, nous voulons croire qu'un retour de la confiance peut s'accompagner d'un rebond des ETM françaises. Ce serait un prolongement logique d'une année 2013 où ces entreprises avaient retrouvé des fondamentaux encourageants et d'une résilience manifestée tout au long de l'année 2014 : deux points qui placent idéalement les ETM dans les starting-blocks de la reprise que tous les acteurs économiques se doivent de construire.



## NOTE METHODOLOGIQUE

Ce document présente la partie française d'une étude européenne menée sur les entreprises de taille moyenne. Elle a été menée en ligne, par téléphone et en face à face entre le 14 mars et le 27 avril 2014.

Elle porte sur quatre pays européens (ci-après EU-4) : l'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Italie et la France. Dans chacun de ces quatre pays, environ 1 000 dirigeants d'entreprises de taille moyenne ont répondu à une trentaine de questions.

En France, 1 012 entreprises de taille moyenne ont au total été interrogées.

Plusieurs précautions méthodologiques doivent être considérées.

**Les entreprises de taille moyenne (ETM) : notre approche des entreprises de taille intermédiaire entre les PME et les ETI (selon le décret 2008-1354).**

Tout d'abord, la notion d'entreprises de taille moyenne recouvre des réalités légèrement différentes dans les quatre pays étudiés. En France par exemple, les ETI telles que définies par le décret 2008-1354 sont des entreprises qui réalisent un chiffre d'affaires de 50 à 1500 M€ et/ou affichent un total de bilan > 43 M€ et/ou emploient de 250 à 4999 salariés. La complexité et la diversité des définitions a conduit GE Capital à recourir à une notion d'entreprise de taille moyenne fondée sur une méthodologie originale élaborée par l'Université d'Etat de l'Ohio et GE Capital en 2011 pour étudier le « Mid Market » aux Etats-Unis.

L'étude des points d'inflexion des marchés locaux par triangulation de trois facteurs (chiffre d'affaires, productivité et nombre d'employés) a permis de créer des définitions comparables de « Mid Market » locaux, appelé dans notre étude, marché des entreprises de taille moyenne. En France, ces ETM sont les entreprises dont le chiffre d'affaires s'établit entre 10 millions et 500 millions d'euros.

En Italie, les chiffres d'affaires des entreprises interrogées se situent entre 5 millions et 250 millions d'euros, en Angleterre entre 15 millions d'euros et 1 milliard d'euros, et en Allemagne entre 20 millions d'euros et 1 milliard d'euros. Les extrêmes des différentes fourchettes de chiffre d'affaires varient donc d'un pays à l'autre du simple au quadruple, la France se situant presque exactement au milieu des fourchettes hautes et basses.

### Réalité constatée et déclaratif prévisionnel

Comme dans les éditions précédentes menées en 2012 et 2013, la méthodologie des interviews consiste d'abord à interroger les dirigeants du panel sur les résultats de l'année précédente. Il s'agit donc ici de données déclaratives, dont le biais potentiel est marginal compte tenu de la taille de l'échantillon.

Sur chaque thème, les dirigeants interrogés sont ensuite questionnés sur leurs prévisions pour l'année en cours (2014 pour notre étude). Ces réponses

doivent être considérées comme des opinions. Ainsi, dans l'étude 2012, les chefs d'entreprises français anticipaient une croissance de + 1,4% pour l'année 2013, alors qu'elle s'est établie dans les faits à + 3,2%. Cette variation quasiment du simple au double manifeste une prudence, voire un pessimisme des dirigeants français. Cette prudence est générale en Europe : tous les résultats constatés en 2013 dans les quatre pays de l'enquête sont supérieurs aux prévisions déclaratives. Les plus réalistes apparaissent en Angleterre avec des prévisions de croissance inférieures de « seulement » 50% par rapport à la réalité constatée. Quant aux plus pessimistes, on les trouve en Italie dont la performance réelle est dix fois supérieure à la prévision du panel interrogé.

Ce décalage entre prévision et réalité, directement lié à la dimension déclarative de la méthodologie de l'enquête, est aussi son intérêt principal : pouvoir comparer une réalité constatée à un « climat » de confiance dans l'avenir. Il a été largement démontré dans d'autres études combien ce climat de confiance était susceptible de jouer un rôle clé dans le fonctionnement réel de l'économie. L'amplitude du décalage entre réalité constatée et prévisions déclaratives est donc, en soi, un indicateur pertinent.



## Notes

- <sup>1</sup> **Rappel des définitions : Championne de la croissance** (ETM ayant enregistré une croissance de son chiffre d'affaires d'au moins 10% l'année précédente) ; **Entreprise en croissance** (ETM ayant enregistré une croissance de son chiffre d'affaires comprise entre 5 et 9% l'année précédente) ; **Entreprise en croissance marginale** (ETM ayant enregistré une croissance de son chiffre d'affaires comprise entre 1 et 4% l'année précédente) ; **Entreprise en déclin** (ETM ayant réalisé une croissance nulle ou une baisse du chiffre d'affaires l'année précédente).
- <sup>2</sup> **Tiers inférieur** : ETM dont le chiffre d'affaires est compris entre 10 et 50 millions d'euros ; **Tiers médian** : ETM dont le chiffre d'affaires est compris entre 50 et 100 millions d'euros ; **Tiers supérieur** : ETM dont le chiffre d'affaires est compris entre 100 et 500 millions d'euros.
- <sup>3</sup> Expression allemande faisant référence à un « tissu d'entreprises de taille moyenne »



## Avis important :

Aucune information ou opinion présentée dans ce rapport ne saurait être interprétée comme un accord, une offre de financement ou une offre de services de la part d'une société de la division GE Capital France.

Toute opération de financement est subordonnée à l'approbation finale par la société concernée de GE Capital France de l'investissement et du financement et à la signature d'un document définitif satisfaisant pour les deux parties.

Aucune disposition du présent document ne saurait être interprétée comme octroyant une garantie, promettant un niveau de rentabilité, générant un niveau de chiffre d'affaires ou comme constituant un conseil fiscal, comptable, financier ou juridique. Le destinataire de ce document doit consulter son conseil professionnel pour toute information dans ces domaines.

Aucun engagement ni garantie ne sont donnés s'agissant des entreprises ou des produits mentionnés dans ce document.



[www.gecapital.fr](http://www.gecapital.fr)