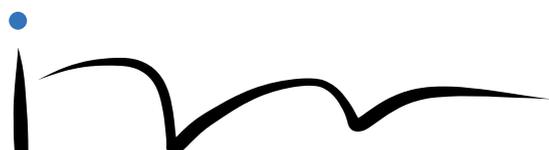


RAPPORT

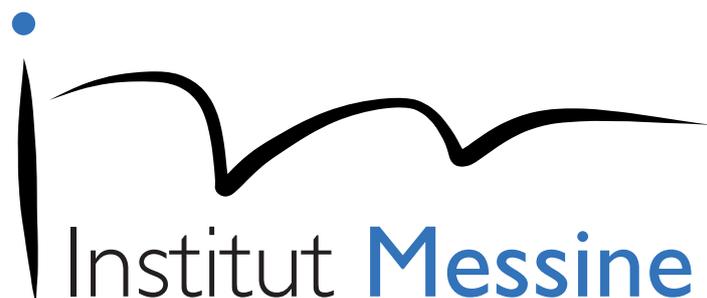


Les patrons des PME et d'ETI françaises vendent-ils trop tôt, et pourquoi ?

mars 2019


Institut **Messine**

www.institutmessine.fr



Présentation

Créé au cours de l'année 2014 avec le soutien de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC), l'Institut Messine est un *think tank* qui rassemble en son sein des représentants de la société civile et de la profession des commissaires aux comptes qui se sont donné pour mission de réfléchir aux grands enjeux économiques auxquels sont confrontés le pays et ses entreprises. Il ambitionne de formuler puis de soumettre au débat, dans le cadre de publications, des idées et des solutions originales et concrètes susceptibles de nourrir la réflexion et l'action du décideur public.

L'Institut Messine s'efforce de créer les conditions de travail les plus propices au traitement d'un sujet, notamment par la composition de groupes de travail qui réunissent les meilleures compétences pour chacun des thèmes abordés, la diversité du recrutement garantissant une réelle diversité d'analyses. Dès lors, les opinions exprimées dans les Rapports sont celles de la collectivité du groupe, mais elles ne sauraient engager chacun de ses membres en particulier. *A fortiori*, les documents publiés sous l'égide de l'Institut ne l'engagent ni lui-même, ni ses organes de gouvernance, ni la CNCC.

Institut Messine
De l'audit à la société

www.institutmessine.fr

Remerciements

Le présent *Rapport* est issu des travaux d'un groupe de travail mis en place par l'Institut Messine à partir de mars 2018. L'Institut Messine remercie particulièrement les personnes suivantes pour leur contribution.

Le Président du groupe de travail

- **Baudouin d'Hérouville** - Capital investisseur

Les membres du groupe de travail (*fonctions au moment des travaux*)

- **Thibaut Bechetoille** - Entrepreneur
- **Nicolas Cellier** - Directeur associé, Ring Capital
- **Carole Degonse** - Avocate, Associée, cabinet McDermot Will & Emery
- **Blaise Duault** - Chief Financial Officer, ThetyS SAS
- **Bruno Grandjean** - Président du Directoire, Redex ; Président, Alliance pour l'Industrie du Futur ; Président, Fédération des Industries Mécaniques
- **Emmanuel Picard** - Associé Transaction Advisory Services en charge du Middle Market, EY
- **Jean-François Pourdieu** - Avocat, de Pardieu Brocas Maffei
- **Laetitia Puyfaucher** - Fondatrice, Pelham Media Ltd.
- **Fabrice Scheer** - Head of M&A acquisitions Mid Cap, UBS Wealth Management
- **Vincent Talvas** - Délégué général, Fédération Française des Firmes Pluridisciplinaires
- **Mirouna Verban** - Avocate à la Cour, Associée, cabinet Arsene

Les personnes auditionnées

- **Frédéric Coirier** - Co-Président, Mouvement des entreprises de taille intermédiaire
Directeur Général, Poujoulat
- **Jean-Baptiste Danet** - Président, CroissancePlus
- **Xavier Fontanet** - Éditorialiste ; Professeur de stratégie, HEC
- **Jacques-Antoine Malarewicz** - Consultant, médecin et psychiatre, spécialiste de l'approche systémique en entreprise
- **Geoffroy Roux de Bézieux** - Président, MEDEF ; Président-fondateur, Notus Technologies
- **Ludovic Subran** - Chef économiste, Directeur de la Recherche économique, Euler Hermes

Le rapporteur

- **Thomas Renault** – Maître de conférences, Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne

L'Institut Messine tient également à remercier Alexis Grajales, Avocat à la Cour, Arsene, et Footprint > consultants pour leur participation à l'élaboration de ce Rapport.

Les opinions exprimées dans le présent Rapport n'engagent ni les personnes citées, ni les institutions qu'elles représentent.

Sommaire

Présentation de l'Institut Messine (2 ^e de couverture).....	2
Remerciements.....	3
Sommaire	5
Introduction	7
I. Constat d'une faiblesse française	13
A. Les ETI et les grandes PME : qui sont-elles ?.....	13
B. Cession et transmission : y a-t-il une spécificité française ?.....	18
C. Des conditions de financement aléatoires.....	22
II. La fiscalité et la réglementation : des fardeaux toujours importants et instables	25
A. Une fiscalité qui demeure objectivement handicapante.....	25
B. Fiscalité du patrimoine : la fin de l'enfer, mais pas le paradis.....	29
C. La complexité et l'instabilité réglementaire : le pays au 320 000 normes.....	34
III. Un ancrage culturel finalement défavorable au développement de l'entreprise ?	39
A. L'inhibition du dirigeant d'entreprise, un mal français ?.....	39
B. La peur de l'international.....	42
C. Une gouvernance trop souvent inadaptée.....	44
D. Des dirigeants de PME et ETI soumis à de nombreux « stresseurs ».....	46

IV. Et si les grandes entreprises commençaient par donner l'exemple ?	49
A. La France, terre des géants du CAC 40.....	50
B. Des PME et ETI victimes de (trop) longs délais de paiement.....	52
C. Les grandes entreprises, un réservoir d'ETI insuffisamment utilisé.....	54
Conclusion	57
Les autres publications de l'Institut Messine	59
Gouvernance de l'Institut Messine	3 couv.

Introduction

Les grandes entreprises françaises ne créent presque plus d'emplois. Entre 2009 et 2015, plus des trois quarts de la croissance de l'emploi salarié dans le secteur marchand a été fait des Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI)¹. Avec 337 500 emplois créés sur la période, dont une grande partie s'explique par les apports d'emplois issus de la transformation de PME préexistantes en ETI, le développement d'un tissu économique d'ETI semble indispensable au soutien de la croissance et des créations d'emplois. Ces entreprises fêtaient en 2018 les dix ans de l'introduction d'une véritable catégorie statistique et donc d'une définition au niveau français de cette population – précédemment « perdue » entre les PME et les grandes entreprises²...

On le sait, **la France manque pourtant encore cruellement de grandes PME (50 à 249 salariés) et d'ETI**³. En comparaison avec celui de nos partenaires économiques et voisins que sont l'Italie, l'Allemagne ou encore le Royaume-Uni, le tissu économique français est caractérisé par un nombre important de grands groupes internationaux et par une multitude de micro-entreprises. Mais, entre les très petites et les très grandes entreprises, l'absence d'un « Mittelstand français » constitue un handicap indéniable dans le jeu de la concurrence internationale⁴. Certains chiffres, dont la pertinence sera discutée en partie I., ressortent souvent à ce sujet dans le débat public : la France compterait 5 800 ETI, contre 8 000 en Italie, 10 000 au Royaume-Uni et 12 500 en Allemagne. Cette pénurie se reflète également dans le nombre d'entreprises françaises de 50 à 249 salariés : il y aurait en France deux à trois fois moins de PME de plus de 50 salariés qu'en Allemagne ou qu'au Royaume-Uni⁵.

De nombreuses études et rapports récents se sont intéressés aux facteurs pouvant expliquer pourquoi la France n'arrivait pas à développer un tissu économique semblable à celui de ses voisins⁶. Fiscalité du patrimoine et des entreprises, réglementation, difficultés de recrutement, délais de paiement, accès à la commande publique... Tous ces facteurs sont bien évidemment essentiels pour comprendre les spécificités françaises et les obstacles à la génération de grandes PME et de futures ETI. Mais, et sans négliger ces aspects qui seront largement traités tout au long de ce rapport, l'Institut Messine a fait le choix original de porter une attention toute particulière aux **motivations des dirigeants de PME/ETI en France qui font le choix de vendre**.

1. « Les entreprises en France », Édition 2017, Dossier « Une forte proportion des emplois créés entre 2009 et 2015 sont portés par les entreprises de taille intermédiaire », Insee références, 07/11/2017.

2. La partie I. de ce rapport revient plus précisément sur la définition et la distinction entre ces différents types d'entreprises en France.

3. Note n° 25 « Faire prospérer les PME », Conseil d'analyse économique, octobre 2015. La partie I. de ce rapport revient plus précisément sur la définition et la distinction entre ces différents types d'entreprises en France.

4. Rapport « Mittelstand : notre chaînon manquant », Conseil d'analyse économique franco-allemand, Stoffaës C., 2008.

5. Note n° 25 « Faire prospérer les PME », Conseil d'analyse économique, octobre 2015. La partie I. de ce rapport revient plus précisément sur la définition et la distinction entre ces différents types d'entreprises en France.

6. Voir notamment « ETI : taille intermédiaire, gros potentiel », Institut Montaigne et METI, janvier 2018.

Sauf cas exceptionnel, une entreprise ne naît pas ETI, elle le devient. Nombreux sont les exemples de petites PME devenues ETI, étape par étape, années après années. **Pour qu'une entreprise devienne une ETI, il est nécessaire** qu'il y ait à la fois un environnement propice à sa croissance, interne ou externe, mais aussi **que le dirigeant n'ait pas été contraint de vendre avant d'avoir atteint** ce qui pourrait être conceptualisé comme « **le moment optimal pour céder** ». Certes, toute entreprise, à une échéance variable, a vocation à être rachetée, ou à racheter un concurrent, ou à fusionner avec une autre entreprise, ou, en cas d'échec, à mourir. La question n'est donc pas de juger si le concept/l'acte même de vendre une entreprise est bon ou mauvais – cela n'aurait pas de sens – mais, plus humblement, de réfléchir aux conditions dans lesquelles une vente pourrait être considérée comme « sous-optimale », en fonction par exemple, du type d'entreprise, de la nature de l'acquéreur, ou du moment de la vente dans le cycle de développement de l'entreprise.

La définition des critères d'optimalité (ou de sous-optimalité) d'une vente porte nécessairement un caractère normatif. **Dans le cadre de ce rapport**, et tout en apportant de nombreuses nuances, **le groupe de travail a pris le parti de considérer qu'une vente peut être qualifiée de sous-optimale (1)** si la vente fait suite à un « ras-le-bol » du dirigeant dû à l'impossibilité de faire grandir son entreprise dans de bonnes conditions, **(2)** si la vente entraîne une délocalisation de la production et des emplois alors que l'entreprise semblait avoir un potentiel de développement sur le territoire, **(3)** ou encore si l'entreprise dispose d'un savoir-faire pouvant être qualifié de stratégique.

À titre d'exemple, la vente récente du fabricant français de robots humanoïdes Aldebaran Robotics au groupe japonais Softbank pourrait ainsi être considérée comme « sous-optimale » si l'on se réfère au caractère éminemment stratégique de cette industrie. Exemple plus ancien, la disparition progressive et quasi-intégrale du secteur du ski français sous pavillon national à la fin du xx^e siècle et début xxⁱ^e siècle (alors que la France était pourtant le premier marché mondial de la pratique du ski) – avec les ventes successives de Rossignol, Salomon et Pomagalski à des acteurs étrangers – peut être considérée comme un « cas d'école » de délocalisation de la production et donc de sous-optimalité. Quelques semaines avant la fin de la rédaction de ce rapport, le rachat en octobre 2018 de l'entreprise Leosphere, spécialiste de la technologie Lidar⁷ et vainqueur du « Trophée de la décennie » Bain & Cie 2014, par le Finlandais Vaisala – numéro un mondial des systèmes météo – est le symbole, pour reprendre les termes utilisés dans les médias, d'une « nouvelle aventure française qui se termine à l'étranger »⁸.

Si presque toutes les ETI ont d'abord été des PME, toutes les entreprises n'ont pas vocation à grandir et à devenir des ETI. De nombreuses ventes sont par ailleurs tout à fait « optimales », que ce soit du point de vue du dirigeant comme de celui de l'intérêt public. Mais, pour reprendre les propos du ministre de l'Économie et des Finances Bruno Le Maire, la France n'a pas non plus vocation à multiplier les start-ups pour ensuite les voir rachetées par les géants du numérique, américains ou chinois⁹. De nombreux géants du Web, comme Facebook, Google ou encore Amazon, sont nés dans un garage ou dans une chambre d'étudiant. Ces start-ups sont devenues des PME, puis des ETI, puis des multinationales. Bien

7. « *Laser Imaging Detection And Ranging* », technique de mesure à distance fondée sur l'analyse des propriétés d'un faisceau de lumière renvoyé vers son émetteur.

8. « *Leosphere, le champion du lidar, racheté par le finlandais Vaisala* », Les Échos, octobre 2018.

9. Université d'été du MEDEF – Discours de Bruno Le Maire, ministre de l'Économie et des Finances, Jouy-en-Josas, 29 août 2018.

évidemment, la combinaison de la qualité des projets, des idées et de l'environnement a permis le développement de ces start-ups. **Mais ces entreprises sont aussi devenues des géants parce que leur(s) dirigeant(s) ont fait le choix de ne pas vendre (trop tôt), de ne pas se faire absorber par un grand groupe.**

Dans le cadre de ce rapport, une cinquantaine de dirigeants (ou ex-dirigeants) de grandes PME et d'ETI françaises ont été interrogés aux fins de recueillir leur sentiment personnel, au travers de leur vécu (certains ont vendu, la plupart ne l'ont pas fait), sur les principales raisons qui expliquent le faible nombre d'ETI françaises, ainsi que sur les facteurs pouvant générer la décision de mettre en vente une PME ou ETI par son dirigeant actionnaire.

Les résultats de ce questionnaire, sans évidemment se vouloir représentatifs au sens statistique, permettent d'apporter un éclairage intéressant et de mettre en avant un certain nombre de freins à la croissance des entreprises en France. Il en ressort :

1. **une réelle appréhension vis-à-vis d'un développement à l'international** (pour 42 % des sondés) ;
2. **la complexité réglementaire** en France (38 %) ;
3. **la fiscalité sur les entreprises** en France (36 %) ;
4. **le niveau de la fiscalité sur le patrimoine** en France (36 %) ;
5. **les relations souvent difficiles avec les grandes entreprises françaises** (32 %) ;
6. **l'instabilité fiscale** (30 %) ;
7. **le choix délibéré de conserver une taille de PME (en particulier pour limiter la complexité de la gestion)** (28 %).

Nous retrouvons ici à la fois des facteurs traditionnels liés à la fiscalité et à la complexité réglementaire, mais aussi deux facteurs plus spécifiques à la motivation du dirigeant, à son ambition et à son désir de partir à la conquête internationale.

Ce rapport s'appuie également sur les témoignages et auditions d'un certain nombre d'experts, de praticiens du monde de l'entreprise (présidents de syndicats patronaux, économistes, spécialistes de la transmission d'entreprises, psychanalyste, etc.)¹⁰. Deux facteurs principaux sont ressortis de ces échanges et des discussions au sein du groupe de travail (et ceux-ci recoupent d'ailleurs avec les résultats du questionnaire) : **l'influence de la fiscalité sur les entreprises et sur le patrimoine (des dirigeants) ainsi qu'une certaine frilosité vis-à-vis du développement des entreprises à l'international**. Si la mise en œuvre d'une politique fiscale favorable à la croissance est bien évidemment une condition nécessaire au développement des ETI en France, elle n'est pas une condition suffisante ! Il convient en effet de ne pas sous-estimer l'importance de certains leviers psychologiques pouvant permettre de renforcer l'ambition de développement et d'internationalisation.

La France a été, jusqu'au début des années 2000, le pays des grandes multinationales et des géants du CAC 40. Depuis quelques années, elle s'est promis de devenir une « *start-up nation* »¹¹. Mais à quand une France « ETI nation » ? Malgré leur substantielle contribution à

10. Liste des membres du groupe de travail et personnalités auditionnées à retrouver dans la page de remerciements, p. 3.

11. Discours du Président Emmanuel Macron lors du salon VivaTech en 2017 : « *I want France to be a "start-up Nation", meaning both a nation that works with and for the start-ups, but also a nation that thinks and moves like a start-up* ».

l'emploi et à la croissance, les ETI restent en effet les « grandes oubliées » des politiques économiques françaises. Certaines réformes récentes (projet de loi PACTE¹², transformation de l'impôt de la solidarité sur la fortune, mise en place du prélèvement forfaitaire unique) favorisent tout de même une amélioration de la compétitivité des entreprises et de l'attractivité de notre pays. Mais pour que la France regagne « réellement » en compétitivité, il est nécessaire que ces réformes s'inscrivent dans la durée. Et que les mentalités évoluent. D'autant plus que la compétitivité de la France se mesure naturellement par rapport à l'environnement international et plus particulièrement européen. L'attractivité économique est aussi relative puisqu'en « compétition » permanente avec d'autres pays européens qui, eux aussi, se réforment et cherchent à renforcer leur propre compétitivité.

On peut donc se poser la question : est-il aujourd'hui vraiment plus compliqué de faire grandir une entreprise en France qu'en Allemagne ou en Italie, par exemple ? Quel que soit le pays, la fiscalité est généralement considérée par les dirigeants comme un frein. De même que dans chaque pays, un éventuel « manque d'ambition » et la peur de l'international peuvent limiter le développement d'une entreprise. Il s'agit donc d'explorer les autres facteurs explicatifs et de chercher à comprendre si la situation est – ou non – plus défavorable pour les entreprises françaises que pour leurs homologues européens. Le dirigeant français est-il vraiment différent du dirigeant de certains pays voisins ? Et, à supposer que la situation était moins favorable dans le passé (plus ou moins proche), l'est-elle encore aujourd'hui, en prenant en compte l'effet des réformes mises en place ou amorcées depuis quelques mois ?

Pour répondre à ces questions, un grand nombre d'études comparatives et de données en provenance de nombreuses sources officielles ont été analysées. Il ressort de ce travail que, malgré certaines avancées récentes, **la fiscalité française demeure encore un fardeau pour les entreprises**, et ce particulièrement pour les ETI industrielles pour qui les impôts sur la production expliquent une grande partie de la différence de compétitivité avec l'Allemagne notamment. Si l'on se tourne vers l'international, on observe que **la France compte encore environ deux fois moins d'entreprises exportatrices que l'Italie, et trois fois moins que l'Allemagne**. À cet égard, et bien que la comparaison internationale concernant les aspects culturels soit plus ardue, le faible niveau de pratique des langues étrangères par nos concitoyens (la France est par exemple en queue de peloton pour la maîtrise de l'anglais au niveau européen)¹³ explique bien des choses. De plus, certains aspects historiques liés à la centralisation française, au rôle protecteur de l'État central et à l'absence d'une historique et large diaspora française à l'étranger semblent clé pour comprendre la « peur » de l'international de certains de nos dirigeants.

Il ressort de ces entretiens de dirigeants d'entreprises que les **difficultés de collaboration entre les PME-ETI et les grands groupes** sont un sujet récurrent. Le non-respect des délais de paiement par ces derniers¹⁴ et l'absence de reconnaissance d'une relation de véritables partenaires entre PME-ETI et grands groupes sont des révélateurs palpables des tensions entre les entreprises et leurs donneurs d'ordre. Le développement d'un tissu économique au sein duquel les entreprises d'une même filière ne se considèrent plus comme des ennemis mais comme des partenaires, comme c'est le cas en Allemagne, permettrait aux plus petites

12. Au moment de la fin de la rédaction du rapport début février 2019, le projet de loi PACTE, adopté par l'Assemblée nationale après engagement de la procédure accélérée, était alors en première lecture au Sénat.

13. « *Indice de compétence en anglais EF* », EF, novembre 2018.

14. « *Rapport de l'Observatoire des délais de paiement 2017* », mars 2018.

entreprises sous-traitantes d'exporter plus facilement et de gagner des parts de marché à l'étranger. Les grands groupes disposent de plus d'un potentiel souvent sous-estimé de création de nouvelles ETI : la scission d'activité (*spin-off*). Plutôt que de toujours vouloir grandir à tout prix, **les grandes entreprises pourraient plus régulièrement balancer leur portefeuille d'activités, en cédant de façon plus proactive certaines filiales ou certains actifs devenus moins stratégiques (« non-core »)**, et même être encouragées à privilégier une cession auprès des cadres/salariés, créant par là-même de nouvelles ETI disposant de beaucoup d'atouts pour devenir des champions internationaux. De nombreux exemples qui témoignent du succès de certains *spin-offs*, et de l'intérêt qui en résulte pour la croissance et l'emploi, sont développés à la fin de ce rapport.

La route menant la France vers le pays merveilleux de « l'ETI nation » ou d'un *Mittelstand* français est sinueuse et semée d'embûches issues de politiques publiques parfois malheureuses et ayant impacté négativement l'environnement économique français. L'objectif de ce rapport est de dresser un diagnostic synthétique de la situation globale mais aussi d'apporter des éclairages nouveaux en s'appuyant directement sur le vécu des dirigeants de PME et ETI françaises, en explorant en quelque sorte leur psyché, afin de proposer des pistes de réflexion pour lever certains freins et faciliter l'émergence de ces entreprises. Il faut que les patrons français sachent vendre quand cela a vraiment du sens, mais symétriquement éviter les ventes provoquées par un renoncement ou par découragement. La croissance, l'emploi, les territoires et notre société en général y gagneraient considérablement.

I. Constat d'une faiblesse française

A. Les ETI et les grandes PME : qui sont-elles ?

Les ETI constituent une catégorie d'entreprises introduite en France en 2008 dans le cadre de la Loi de Modernisation de l'Économie (LME)¹⁵. En tant que catégorie statistique, créée pour répondre aux besoins de l'analyse économique, son périmètre dépend de trois critères : l'effectif salarié d'une entreprise, son chiffre d'affaires et le total de son bilan. Ainsi, une ETI en France est définie comme (1) une entreprise dont l'effectif se situe entre 250 et 4 999 personnes, et (2) dont le chiffre d'affaires n'excède pas 1,5 milliard d'euros, ou dont le total de bilan n'excède pas 2 milliards d'euros. Une entreprise de moins de 250 salariés peut aussi rentrer dans la catégorie des ETI si la taille de son bilan est supérieure à 43 millions d'euros. Les ETI se situent donc entre les grandes entreprises (plus de 5 000 salariés et/ou dont la taille du bilan est supérieure à 2 milliards d'euros) et les grandes PME (de 50 à 249 salariés et dont le total du bilan est inférieur à 43 millions d'euros). Le tableau 1 synthétise et répertorie les différentes catégories d'entreprises sur la base des critères précités.

Tableau 1 - Catégorie d'entreprises selon le chiffre d'affaires, la taille du bilan et l'effectif salarié

Chiffre d'affaires millions d'euros	Total de bilan millions d'euros	Effectif salarié de l'entreprise				
		de 0 à 9	de 10 à 49	de 50 à 249	de 250 à 4 999	5000 et plus
moins de 2	quelconque					
2 à moins de 10	moins de 2	Micro	Petites			
	plus de 2					
10 à moins de 50	moins de 2	Micro		Moyennes		
	2 à 10					
50 à moins de 1 500	plus de 10				Entreprises de taille intermédiaire	Grandes
	moins de 2	Micro	Petites			
	2 à 10					
	10 à 43					
1 500 et plus	plus de 43					
	moins de 2	Micro	Petites	Moyennes		
	2 à 10					
	10 à 43					
	43 à 2 000					
plus de 2 000						

Source : Conseil national de l'information statistique (Cnis), Rapport du groupe de travail sur la définition des catégories d'entreprises, novembre 2008.

L'introduction de cette nouvelle catégorie d'entreprise, les ETI, et la possibilité depuis 2008 d'en suivre l'évolution, est indéniablement une avancée. Selon les derniers chiffres de l'Insee, **la France compte environ 5 800 ETI** dans les secteurs marchands (non agricoles)¹⁶. Elles

15. Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

représentent ainsi seulement **0,15 % des entreprises françaises**. Les ETI se distinguent des autres catégories d'entreprises par leur **orientation vers l'industrie manufacturière** (32 % des salariés d'ETI travaillent dans l'industrie, contre 25,5 % dans les grandes entreprises), leur **internationalisation** (sur 100 euros de biens et de services vendus à l'étranger par des entreprises françaises, 49 euros sont exportés par les grandes entreprises, 34 euros par les ETI, 13 euros par les PME et 3 euros par les micro-entreprises) et leur **forte présence dans les territoires** (75 % de l'emploi dans les ETI se trouvent hors Ile-de-France)¹⁶. Alors qu'en Ile-de-France, le nombre de salariés dans les ETI est inférieur d'environ 40 % au nombre d'employés dans les grandes entreprises, dans le Pays de la Loire, en Alsace, en Champagne-Ardenne ou encore en Picardie, les ETI emploient dans des proportions similaires aux grandes entreprises : environ 25 % des salariés de la région (ou « ancienne région » selon le cas) – voir tableau 2.

Tableau 2 - Nombre de salariés en équivalent temps plein selon la taille de l'entreprise et la région

Un tiers de l'emploi salarié dans les grandes entreprises

en milliers

	Nombre de salariés en équivalent temps plein				
	Micro-entreprises	Petites et moyennes entreprises*	Entreprises de taille intermédiaire	Grandes entreprises	Effectif total
Alsace	71	114	100	105	391
Aquitaine	138	171	126	161	595
Auvergne	50	69	40	71	230
Basse-Normandie	54	77	57	73	261
Bourgogne	60	88	72	83	303
Bretagne	119	169	136	153	577
Centre	89	138	113	142	482
Champagne-Ardenne	45	72	61	64	242
Corse	22	21	2	8	54
Franche-Comté	41	65	41	61	207
Guadeloupe	16	15	8	9	47
Guyane	6	6	2	4	18
Haute-Normandie	59	98	87	116	360
Île-de-France	524	765	770	1 332	3 391
Languedoc-Roussillon	116	116	69	98	399
Limousin	27	35	24	31	117
Lorraine	73	109	84	119	385
Martinique	16	16	11	9	51
Midi-Pyrénées	116	148	108	164	536
Nord - Pas-de-Calais	115	197	168	245	724
Pays de la Loire	129	224	194	193	740
Picardie	58	90	81	87	317
Poitou-Charentes	67	101	63	79	309
Provence-Alpes-Côte d'Azur	240	248	160	270	918
Réunion	28	33	16	17	94
Rhône-Alpes	266	386	306	377	1 336
Total	2 545	3 572	2 901	4 068	13 086

* Hors microentreprises.

Champ : salariés des entreprises marchandes hors agriculture et hors intérimaires.

Sources : Insee, *Ésane*, *Lifi et Clap 2010*.

Source : « *Les grandes entreprises pèsent plus dans le Nord et les petites dans le Sud* », Insee, 2013.

16. « Tableau de l'économie », Insee, 2018. Référence pour les chiffres de la phrase précédente : « Structure du système productif », Insee, 2017.

Employant 3,3 millions de salariés en équivalent temps plein, soit tout de même 25 % de l'emploi salarié en France, et représentant 26 % de la valeur ajoutée des entreprises, les ETI jouent un rôle majeur au sein du tissu économique français (tableau 3).

Tableau 3 - Principales caractéristiques des entreprises selon leur catégorie (2016)

	GE	ETI	PME hors MIC	MIC ¹	Ensemble
Entreprises, y compris activités financières et assurances					
Nombre d'entreprises	292	5 776	135 056	3 865 510	4 006 634
Nombre d'unités légales en France	29 946	58 451	267 086	3 919 419	4 274 902
Effectif salarié en ETP (en milliers)	3 900	3 323	3 687	2 504	13 414
Entreprises hors activités financières et assurances²					
Nombre d'entreprises	265	5 629	134 600	3 855 237	3 995 731
Nombre d'unités légales en France	21 185	57 905	266 050	3 908 338	4 253 478
Effectif salarié en ETP (en milliers)	3 354	3 267	3 670	2 501	12 792
Chiffre d'affaires (en milliards d'euros)	1 385	1 171	830	561	3 946
Chiffre d'affaires (CA) à l'export (en milliards d'euros)	386	230	85	20	719
Valeur ajoutée hors taxes (VAHT en milliards d'euros)	352	290	252	228	1 122
Chiffre d'affaires par salarié en ETP (en milliers d'euros)	413	358	226	225	309
Immobilisations corporelles / salarié en ETP ³ (en milliers d'euros)	336	207	107	110	193

1. Pour les microentreprises, les ratios par salarié doivent être interprétés avec prudence, en l'absence d'information sur le statut du chef d'entreprise et la façon dont il se rémunère.

2. Ce champ inclut néanmoins les entreprises ayant une activité principale de *holding* ou de services auxiliaires aux services financiers et aux assurances.

3. Les immobilisations corporelles par salarié et le total de bilan par salarié sont calculés non sur l'ensemble des entreprises, mais sur celles ayant des obligations déclaratives sur le bilan.

Champ : France, entreprises non agricoles.

Source : Insee, *Ésane, Clap, Lifi 2016*.

Source : « *Les entreprises en France* », Insee, 2017.

Bien que le nombre d'ETI reste faible dans l'absolu, la dynamique « démographique » de 2011 à 2016 a été plutôt positive. Si l'on se fonde sur les chiffres de l'Insee, le nombre d'ETI aurait augmenté d'environ 15 % sur cette période, passant de 5 000 en 2011 à 5 800 en 2016¹⁷. L'analyse sur une période plus étendue fait ressortir une morne évolution puisque le nombre d'entreprises de 250 à 4 999 salariés n'aurait augmenté que de 5,7 % entre 2003 et 2014, passant de 4 700 à 5 000 ETI environ (voir tableau 4)¹⁸. À noter que sur la même période, le nombre de TPE a augmenté de 57,7 %, avec une nette accélération à partir de 2009 (largement due à la création du statut d'auto-entrepreneur, aujourd'hui nommé micro-entrepreneur)¹⁹.

17. Comparaison entre les chiffres du rapport « *Les entreprises en France - Insee* » : celui de 2014 avec les chiffres de 2011 et celui de 2019 avec les chiffres de 2016. « *Les entreprises en France - Édition 2014, INSEE* » et « *Les entreprises en France - Édition 2018, INSEE* ».

18. Selon une étude de BPCE L'Observatoire, basée sur les chiffres de la base de données Sirène et une étude du bilan comptable des PME+ETI en France : « *PME & ETI, repenser la croissance* », BPCE L'Observatoire, 2016.

19. *Ibid.*

Tableau 4 - Évolution du tissu d'entreprises du secteur marchand, non agricole et non financier, entre 2003 et 2014

Taille des PME et ETI	2003				2014				2003-2014	
	Nombre d'entreprises	Structure PME-ETI	Nombre d'emplois	Nombre d'emplois par entreprise	Nombre d'entreprises	Structure PME-ETI	Nombre d'emplois	Nombre d'emplois par entreprise	Variation du nombre d'entreprises	Variation du nombre d'emplois
Entreprises unipersonnelles (0 salarié)	1 339 453		1 339 453	1	2 609 156		2 609 156	1	94,8 %	94,8 %
1 à 5 salariés	749 954		1 534 491	2	772 020		1 580 157	2	2,9 %	3,0 %
6 à 9 salariés	141 961		993 727	7	137 208		960 456	7	-3,3 %	-3,3 %
Sous-total TPE	2 231 368		3 867 671	2	3 518 384		5 149 769	1	57,7 %	33,1 %
10 à 19 salariés	90 144	51,1 %	1 189 673	13	96 504	52,8 %	1 228 518	13	7,1 %	3,3 %
20 à 49 salariés	57 265	32,5 %	1 746 485	30	56 427	30,9 %	1 646 606	29	-1,5 %	-5,7 %
50 à 99 salariés	15 358	8,7 %	1 005 192	65	15 671	8,6 %	996 615	64	2,0 %	-0,9 %
100 à 249 salariés	8 820	5,0 %	1 289 073	146	9 164	5,0 %	1 308 511	143	3,9 %	1,5 %
Sous-total PME	171 587	97,3 %	5 230 423	30	177 766	97,3 %	5 180 250	29	3,6 %	-1,0 %
250 à 499 salariés	2 731	1,6 %	883 892	324	2 944	1,6 %	930 190	316	7,8 %	5,2 %
500 à 4 999 salariés	1 981	1,1 %	2 296 639	1 159	2 038	1,1 %	2 392 476	1 174	2,9 %	4,2 %
Sous-total ETI	4 712	2,7 %	3 180 531	675	4 982	2,7 %	3 322 666	667	5,7 %	4,5 %
Total PME + ETI	176 299	100,0 %	8 410 954	48	182 748	100,0 %	8 502 916	47	3,7 %	1,1 %
Total des entreprises de moins de 5 000 salariés	2 407 667		12 278 625	5,1	3 701 132		13 652 685	3,7	53,7 %	11,2 %

Source : « PME & ETI, Repenser la croissance », Sirene - Insee, Observatoire BPCE, 2016.

L'analyse de ces données statistiques s'avère cependant particulièrement délicate, et d'autant plus lorsque l'on cherche à établir des comparaisons internationales²⁰. La définition de l'ETI établie par l'Insee est en effet propre à la France et unique en Europe. Par ailleurs, comme toute statistique, sa définition peut être amenée à évoluer dans le temps. Enfin, selon l'inclusion ou non du secteur financier, du secteur agricole, du secteur immobilier (exclus de la plupart des analyses faites par l'Insee) et selon la manière dont sont comptabilisés les effectifs (en unités légales ou en groupes de sociétés, en prenant en compte ou non les filiales de sociétés mères...), le décompte du nombre d'ETI peut varier dans de larges proportions.

Une autre difficulté tient à l'absence d'harmonisation de la définition d'une ETI à l'échelle européenne. Si la Commission européenne a engagé dès 2003 des démarches afin d'harmoniser la définition de ce qu'est une PME, rien de tel n'existe actuellement pour les ETI.

Les analyses comparatives conduites en 2016 en France par la « Mission sur la croissance des petites et moyennes entreprises et leur transformation en entreprises de taille intermédiaire »²¹ montrent par ailleurs que les critères de comptabilisation des entreprises en Allemagne et en Italie s'opèrent sur des bases et selon des critères très différents de ceux employés pour comptabiliser les ETI françaises. Impossible donc, selon les conclusions de cette mission, de comparer directement le nombre d'ETI, tel que défini par l'Insee, avec le

20. « Les entreprises de taille intermédiaire (ETI) », Direction Générale de la Compétitivité de l'Industrie et des Services (DGCI), 2010.

21. « Mission sur la croissance des petites et moyennes entreprises et leur transformation en Entreprises de Taille Intermédiaire », Rapport de René-François Bernard, Jean-Luc Delpuech et Henri Havard au ministre de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique, 2016.

nombre d'entreprises considérées comme faisant partie du *Mittelstand* allemand, qui est une notion davantage culturelle que statistique²².

Une étude de 2017 de la banque HSBC, basée uniquement sur le nombre d'employés, permet tout de même d'apporter une base de comparaison internationale sur un total de 14 pays²³, en faisant donc abstraction de la définition de l'Insee. En considérant le nombre d'entreprises de *Mid-Market* (MME : *Mid-Market Enterprises*), c'est à dire les entreprises de 200 à 2 000 employés, et en ramenant cela à la taille du pays, la France se retrouve avant-dernière du classement en ce qui concerne le nombre d'ETI par million d'habitants (juste devant l'Arabie saoudite, voir graphique 1). Avec seulement 85 MME par million d'habitants, la France est donc bien loin du Royaume-Uni (141) et de l'Allemagne (186)²⁴.

Graphique 1 - Nombre d'entreprises « mid-market » par million d'habitants

Singapore	215	
UAE	202	
Canada	193	
Germany	186	
China	143	
UK	141	
Hong Kong	123	
Mexico	112	
Australia	112	
USA	105	
Indonesia	104	
India	89	
France	85	
Saudi Arabia	75	

Source : Oxford Economics in « *Hidden Impact Unlocking The Growth Potential of Mid Market Enterprises* », HSBC, 2017. Étude basée sur l'analyse de 433 000 entreprises dans un total de 14 pays.

La difficulté de l'exercice précis de la mesure ne doit donc pas occulter le constat global : la France manque cruellement de grandes PME et d'ETI – comme l'indiquent les données de l'OCDE en ce qui concerne les PME (50 et 250 salariés)²⁵, de l'étude « Repenser la croissance » de BPCE L'Observatoire, de l'étude HSBC²⁶, ou encore les estimations fournies par le Mouvement des Entreprises de Taille Intermédiaire (METI). Difficile de dire précisément s'il y a 2 fois, 2,5 fois, ou 3 fois moins d'ETI en France qu'en Allemagne... Mais tous les chiffres s'accordent pour dire que **la densité en PME et ETI en France est bien moindre que celle de certains de ses voisins européens** (Allemagne, Italie et Royaume-Uni notamment) et que le nombre moyen d'employés des ETI en France est bien inférieur au nombre moyen d'employés des ETI en Allemagne. L'Allemagne a donc à la fois plus d'ETI (en nombre) et plus de grandes ETI (en nombre moyen de salariés).

22. « *Mission sur la croissance des petites et moyennes entreprises et leur transformation en Entreprises de Taille Intermédiaire* », Rapport de René-François Bernard, Jean-Luc Delpeuch et Henri Havard au ministre de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique, 2016 ; et « ETI et Mittelstand allemand : deux notions au contenu très différent ! », Bpifrance, 2014.

23. « *Hidden Impact Unlocking The Growth Potential of Mid Market Enterprises* », HSBC, 2017.

24. L'Italie ne fait pas partie de la liste des pays étudiés dans ce rapport.

25. « *SDBS Structural Business Statistics (ISIC Rev. 4)* », OCDE, 2016.

26. *Ibid.* note 23.

Pour les raisons méthodologiques évoquées précédemment, ce rapport s'intéresse donc principalement au « pourquoi » plutôt qu'au « combien »²⁷. La vente d'une entreprise y sera étudiée sans nécessairement considérer la catégorie à laquelle l'entreprise appartient à un instant donné, mais davantage en fonction de son potentiel à devenir, à terme, une ETI au sens statistique tel que défini par l'Insee. Dans ce sens, les analyses proposées ne portent pas uniquement sur la taille d'une entreprise et l'appartenance à une catégorie statistique, mais davantage, comme récemment conseillé dans un rapport du Conseil d'analyse économique²⁸, sur le potentiel d'une entreprise à prospérer, à avoir des gains de productivité, et à créer de l'emploi.

B. Cession et transmission : y a-t-il une spécificité française ?

Selon BPCE L'Observatoire, environ 75 000 entreprises font en France l'objet d'une cession ou d'une transmission chaque année (tableau 5), ce qui représente 8 % des emplois salariés²⁹. La grande majorité de ces opérations, environ 60 000 par an, concernent des petites entreprises de moins de 10 salariés. Mais un peu plus de 3 000 cessions ou transmissions concerne des entreprises de plus de 50 salariés (dont environ 25 % concernent des ETI) et se rapprochent donc de l'objet de cette étude.

Tableau 5 – Cessions et transmissions en France (2014)

TYPE D'ÉVÉNEMENT	0	1 à 5	6 à 9	10 à 49	50 à 249	250 à 4 999	Total	Taux
	salarié	salariés	salariés	salariés	salariés	salariés		
Nombre de sociétés	901 369	679 033	134 912	182 679	23 996	4 972	1 926 961	64,5 %
Nombre d'artisans-commerçants	898 251	148 266	9 390	2 821	17	-	1 058 745	35,5 %
Total entreprises : sociétés et artisans-commerçants	1 799 620	827 299	144 302	185 500	24 013	4 972	2 985 706	100,0 %
Cessions (Infolégale)								
Artisans-commerçants (1)	6 909	7 031	639	226	1	-	14 807	1,4 %
Sociétés (2)	13 369	19 027	4 681	4 715	1 011	390	43 192	2,3 %
Ventes <i>via</i> holding ou cessions de titres (3)	553	428	89	4 830	999	353	7 252	0,4 %
Transmissions familiales (4)	2 943	3 804	868	2 505	307	27	10 454	0,5 %
Cessions-transmissions (1)+(2)+(3)+(4)	23 774	30 290	6 277	12 276	2 318	771	75 705	2,5 %
<i>Taux de cession-transmission</i>	1,3 %	3,7 %	4,3 %	6,6 %	9,7 %	15,5 %	2,5 %	-
Nombre d'emplois concernés par une cession (sociétés et artisans)	26 745	69 919	46 156	176 003	222 212	671 745	1 212 779	8,2 %
<i>Taux d'emplois concernés par une cession</i>	1,3 %	4,2 %	4,7 %	5,2 %	9,1 %	17,2 %	8,2 %	-
Cessations	171 831	54 130	5 837	5 164	420	54	237 436	8,0 %
<i>Taux de cessation</i>	9,5 %	6,5 %	4,0 %	2,8 %	1,7 %	1,1 %	8,0 %	-

Source : données Experian pH, calculs et analyses BPCE.

Source : « La cession-transmission des PME et des TPE », Les Carnets de BPCE L'Observatoire, 2017.

27. Bien évidemment, la mesure statistique d'un phénomène permet une meilleure analyse. Le groupe de travail appelle à cet égard à davantage de transparence en ce qui concerne la manière dont le nombre d'ETI est calculé par différents organismes. Ce rapport ne peut donc que soutenir la proposition de la « Mission sur la croissance des petites et moyennes entreprises et leur transformation en entreprises de taille intermédiaire » de saisir la Commission européenne afin de créer une nouvelle catégorie d'entreprises au niveau européen en reprenant les critères et la définition française de l'ETI. Seule une harmonisation européenne permettra de procéder enfin à une véritable comparaison européenne des entreprises comprises entre 250 et 4 999 salariés.

28. « Faire prospérer les PME », Conseil d'analyse économique, octobre 2015.

29. « La cession-transmission des PME et des TPE », Les Carnets de BPCE L'Observatoire, 2017.

Parmi ces 3 000 cessions-transmissions annuelles, combien ont pour origine le « ras-le-bol » d'un dirigeant ne se voyant pas continuer l'aventure face à la complexité réglementaire ? Combien d'entre elles concernent des entreprises disposant pourtant d'un fort potentiel de développement, qui ont été cédées (trop tôt) à des investisseurs étrangers par manque d'ambition du dirigeant ? Combien d'entre elles concernent des entreprises pouvant être considérées comme stratégiques dans des domaines tels que la cybersécurité ou l'intelligence artificielle ?

Impossible de le dire précisément. Mais au travers des résultats du questionnaire évoqué en introduction auquel ont répondu une cinquantaine de dirigeants d'entreprises françaises, et grâce à l'analyse d'exemples de ventes semblant « sous-optimales » d'un point de vue de l'intérêt général (perte de croissance potentielle pour le pays, perte d'emplois), l'objectif de ce rapport est d'apporter des pistes de réflexion sur ce sujet. Quand bien même la « sous-optimalité » ne concernerait que quelques dizaines de cas par an, être capable de conserver ces ETI sur le territoire français ou d'aider quelques dizaines de grandes PME par an à devenir des ETI représenterait un chiffre significatif en termes d'emplois – potentiel non-négligeable compte tenu du taux de chômage actuel de 9,1%³⁰.

Moment clé dans la vie de toute entreprise et de son dirigeant, chaque vente est unique : réaliser une taxonomie des ventes en fonction du type d'acquéreur, du type de vendeur, et des conditions de la transaction se révèle donc un exercice délicat. Revente à un fonds d'investissement ou à un acteur industriel, consolidation avec une entreprise de même taille ou revente à une grande multinationale, acquisition par un acteur français ou étranger, perte de contrôle totale ou partielle, transmission familiale ou en dehors de la famille, vente d'une entreprise au bord de la faillite ou en pleine croissance, etc.

Bien que chaque vente soit unique, il est tout de même possible de considérer que toutes les ventes ne sont pas équivalentes. Nul n'imagine en effet les pouvoirs publics intervenir contre la reprise d'une entreprise en difficulté par un acteur local permettant de conserver les emplois. Nul n'ose réellement critiquer les rapprochements entre des entreprises d'un même secteur afin de se renforcer face à la concurrence internationale, pour autant que les règles de concurrence sont respectées. Il en serait de même dans le cas d'une prise de contrôle par un fonds d'investissement permettant à une entreprise de financer recherche, développement et innovations.

Mais, lorsqu'une entreprise française est rachetée par un acteur étranger et que celui-ci en délocalise la production, ou lorsqu'un secteur considéré comme stratégique par l'État fait l'objet d'acquisitions par un acheteur étranger, les médias s'emparent du sujet, car l'impact de ce type d'opérations sur l'intérêt général peut soulever des questions. Sans tomber dans le travers du protectionnisme économique, **il convient de s'interroger sur l'existence de facteurs empêchant parfois les entreprises à potentiel de grandir en France ou de trouver un acquéreur sur le territoire.**

Quelques cas emblématiques permettent d'illustrer cette situation. La **quasi-disparition du secteur du ski en France** en est un. Dans le milieu des années 1990, la France abritait tous les leaders mondiaux du marché des sports d'hiver, que ce soit en ce qui concerne les remontées mécaniques, avec Pomagalski, ou les équipements, avec Rossignol et Salomon. Dix ans plus tard, ces trois leaders avaient tous été rachetés par des investisseurs étrangers ! Avec au passage, la fermeture de sites de production et des pertes d'emplois pour la France.

30. Selon les données consultées le 1^{er} février 2019 sur le site de l'Insee : <https://www.insee.fr/fr/accueil>.

Preuve que toutes les ventes ne se valent pas, tout du moins d'un point de vue politique, un décret de novembre 2018 a étendu le périmètre des activités et secteurs requérant une autorisation préalable dans le cadre de projets d'investissements étrangers – c'est-à-dire pour des secteurs présentant, selon l'État, un intérêt stratégique³¹. Le gouvernement a par ailleurs indiqué vouloir renforcer et élargir davantage la « procédure d'autorisation préalable d'investissements étrangers en France » afin de « mieux protéger les secteurs stratégiques »³². La liste des secteurs pourrait ainsi être élargie afin d'inclure « la production de semi-conducteurs, le spatial, les drones et, s'ils sont en lien avec la sécurité nationale, l'intelligence artificielle, la cyber-sécurité, la robotique et le stockage de données massives »³³. La procédure et les sanctions seraient par ailleurs renforcées et une délégation parlementaire à la sécurité économique pourrait être créée afin de « garantir un meilleur contrôle »³⁴.

À cet égard, le cas d'Aldebaran Robotics – entreprise spécialisée dans la robotique humanoïde – est particulièrement intéressant. En 2012, Bruno Maisonnier, le fondateur d'Aldebaran, a reçu un courrier signé des membres du gouvernement dans lequel il lui était reproché d'avoir cédé le contrôle de sa société au groupe japonais SoftBank³⁵. Il expliquera alors au gouvernement attendre depuis plus de six mois une réponse du Fonds national pour la Société Numérique (FSN) pour un financement de 3 millions d'euros essentiel pour la poursuite de son développement... alors que, dans le même temps, SoftBank s'intéressait à son entreprise et lui offrait un chèque de 100 millions de dollars assorti d'une proposition de rachat à hauteur de 80 % du capital. Difficile de refuser dans ces circonstances...

Le projet de loi PACTE³⁶

Dès 2017, le gouvernement français est parti du constat que les entreprises françaises et en particulier les ETI, étaient largement distancées par celles de ses voisins européens. Sa réponse a été d'élaborer le projet de loi pour un Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises (PACTE). Ce projet de loi a pour ambition d'accélérer la transformation économique du pays en émettant un ensemble de mesures ayant pour objectif de « permettre à nos entreprises d'innover, se transformer, grandir et créer des emplois »³⁷. Une consultation publique a été mise en ligne dès janvier 2018. Porté par le ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire, le projet de loi a été adopté en première lecture par l'Assemblée nationale le 9 octobre 2018. Examiné par le Sénat à partir de janvier 2019, il devait être soumis au vote solennel des sénateurs le 12 février³⁸. Parmi les principales mesures du projet de loi concernant les grandes PME, l'on retrouve notamment :

- la suppression des seuils de 10, 25, 100, 150 et 200 salariés ;
- la suppression du forfait social pour les entreprises de moins de 250 salariés ;

31. Décret n° 2018-1057 du 29 novembre 2018 relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable.

32. Dossier de presse du ministère de l'Économie : « Le Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises », janvier 2019.

33. *Ibid.*

34. *Ibid.*

35. « Pourquoi la France perd ses entreprises stratégiques », L'Express, février 2018.

36. La rédaction de ce rapport s'est achevée début février 2019 alors que le projet de loi PACTE, adopté par l'Assemblée nationale après engagement de la procédure accélérée, était en première lecture au Sénat.

37. Voir la page du portail de l'Économie, des Finances, de l'Action et des Comptes publics consacrée au projet de loi PACTE : <https://www.economie.gouv.fr/plan-entreprises-pacte> (consulté le 4 février 2019).

38. *Ibid.* note 36.

- l'élargissement de la liste des secteurs stratégiques ;
- la création d'une plateforme en ligne unique en remplacement des sept réseaux de centres de formalités des entreprises ;
- la création d'un guichet unique à l'export.

Sur la scène internationale, de nombreux pays ont renforcé depuis de nombreuses années le contrôle des acquisitions d'industries stratégiques par des acteurs étrangers. Aux États-Unis, le Président Donald Trump s'est récemment opposé au rachat de la société américaine de paiement électronique Moneygram par le géant chinois Alibaba pour 1,2 milliard de dollars, et la transaction a reçu le veto du « Comité sur les investissements étrangers aux États-Unis » début 2018. Pour reprendre les propos du Premier ministre français Édouard Philippe, la France, sans rentrer dans le protectionnisme économique, ne doit donc pas être naïve et doit elle aussi prendre des mesures, comme l'ont déjà fait la Chine et les États-Unis³⁹.

D'autres cas, parfois moins médiatisés, ont tout de même fait l'objet de débats au sein du monde politique et économique français. Rien que sur l'année 2018, les exemples sont nombreux. Notons par exemple le rachat de Metrologic, une société française de logiciels de mesure 3D, par le suédois Sandvik pour 360 millions d'euros. Ou celui de A2iA, société pionnière de l'intelligence artificielle et de l'analyse d'images, par le groupe américain Mitek. À chaque fois, la question de l'optimalité de la vente se pose.

Mais, au total, la France perd-elle réellement des entreprises ? Certes, des acteurs étrangers rachètent des entreprises françaises mais, symétriquement, nos entreprises sont elles aussi très actives et multiplient les acquisitions à l'étranger. Depuis 2013, en ne prenant en compte que les transactions de plus de 50 millions de dollars, 260 entreprises étrangères ont été rachetées par des entreprises françaises⁴⁰. À l'inverse, sur la même période, environ 360 entreprises françaises ont été rachetées par des entreprises étrangères. Tandis que 292 entreprises françaises ont été rachetées par des entreprises françaises. **Sur les cinq dernières années, il y a donc eu plus de ventes d'entreprises françaises à des acquéreurs étrangers qu'à des acquéreurs français. Et surtout, il y a eu plus de rachats d'entreprises françaises par des acquéreurs étrangers que l'inverse.** Le tableau 6 synthétise ces résultats.

Tableau 6 - Analyse des fusions-acquisitions entre le 1^{er} janvier 2013 et le 1^{er} janvier 2018

	Cible française	Cible étrangère
Acquéreur français	292	260
Acquéreur étranger	360	NS

Note : Nombre de transactions de plus de 50 millions de dollars, selon la nationalité de l'acquéreur et la nationalité de la cible. **Source :** Thomson Reuters - Mergers and Acquisitions Advanced Search.

39. Discours du Premier ministre à l'usine L'Oréal de Lassigny, 16 février 2018.

40. Calculs effectués à partir de la base Thomson Reuters « Mergers and Acquisitions ».

Attention cependant à ne pas juger de « l'optimalité » d'une transaction uniquement sur la base de la nationalité de l'acquéreur ! Selon les données de l'Insee, les ETI multinationales basées en France mais sous contrôle étranger exportent davantage que les ETI multinationales basées en France et sous contrôle français⁴¹. Elles dégagent par ailleurs une plus forte valeur ajoutée par salarié et payent de meilleurs salaires⁴². **Le contrôle par un groupe étranger n'est donc pas une mauvaise chose, à condition que l'outil productif reste sur le territoire !** Par exemple, Aldebaran Robotics emploie toujours 400 personnes en région parisienne sur un total de 500 employés.

C. Des conditions de financement aléatoires

À la suite de la crise financière de 2008 et à celle de la zone euro, la Banque centrale européenne a largement baissé ses taux directeurs (0 % en 2018) et a massivement injecté des liquidités dans l'économie pour favoriser indirectement le crédit et l'investissement⁴³. Résultat : depuis quelques années, **les taux sont historiquement bas et les conditions de financement pour les entreprises sont excellentes**. Le financement bancaire est actuellement particulièrement compétitif, en particulier si on le compare avec nos voisins européens⁴⁴. Selon la dernière enquête Bpifrance Le Lab⁴⁵, seulement 3 % des ETI ont eu des difficultés majeures pour obtenir des concours financiers en 2017.

Au sein de l'échantillon de dirigeants sondés dans le cadre de ce rapport, les difficultés de financement n'apparaissent pas non plus comme étant un réel frein pour le développement des entreprises.

En complément du financement bancaire, les PME et les ETI peuvent également se financer en émettant de la dette auprès du marché privé (fonds de dettes, assureurs, etc.) ou auprès des marchés financiers. Selon le dernier rapport de l'Observatoire du financement des entreprises par le marché, et alors que l'offre au public *via* les « *Initial Bond Offering* » mis en place par Euronext en 2012 est considéré par la majorité des observateurs comme n'ayant pas totalement rempli l'objectif visé, les placements privés dans le cadre de l'*Euro Private Placement* (« Euro PP ») ont connu un large succès auprès des PME et ETI (entre 4 et 5 milliards d'euros sur l'année 2017). Bien qu'encore marginal en valeur, le financement participatif (*crowdfunding*) a aussi connu une nette augmentation sur les dernières années, tout comme les « *Initial Coin Offerings* ».

2017 a été l'année de tous les records : record de levées de fonds pour les start-ups avec 1,6 milliards d'euros, record de levées de fonds dans le capital-investissement français avec 16,5 milliards d'euros...

Alors, tout va-t-il pour le mieux dans le meilleur des mondes ? Non. Et ce pour deux raisons principales.

41. « Tableaux de l'économie française », Insee, 2018.

42. *Ibid.*

43. Depuis 2015, et dans le cadre du « *Quantitative Easing* », la Banque Centrale Européenne a injecté plus de 2 500 milliards d'euros *via* un programme de rachat d'actifs.

44. Quels financements pour soutenir la croissance des PME et ETI et préparer la compétitivité de demain ? Bpifrance - 2015.

45. « Enquête ETI », Bpifrance Le Lab, 2018.

Premièrement, la **politique monétaire accommodante** de ces dernières années **n'est pas éternelle**. Aux États-Unis, la *Federal Reserve* a déjà commencé à relever ses taux depuis début 2017, et, malgré les critiques du Président Donald Trump à ce sujet, devrait probablement continuer à augmenter son taux directeur en 2019. Dans la zone euro, l'arrêt du « *Quantitative Easing* » devrait entraîner un début de resserrement des conditions de crédit. La fin du mandat de Mario Draghi en novembre 2019 pourrait coïncider, entre autres selon la nationalité et la vision de son successeur, avec le début d'une remontée des taux en zone euro. Le canal bancaire étant la pierre angulaire du financement des ETI en France, l'amélioration des conditions de financement n'est peut-être que conjoncturelle.

Deuxièmement, **le nombre d'introductions en bourse et le nombre d'entreprises cotées diminue d'année en année**. Selon Thierry Giami, président de l'Observatoire du financement des entreprises par le marché, **l'absence d'un marché boursier attractif pour les entreprises est « la zone d'ombre dans le panorama d'ensemble »**. Selon la Banque mondiale et les données de la *World Federation of Exchanges*, il y aurait dans l'Hexagone seulement 465 entreprises cotées : un nombre en baisse constante depuis une quinzaine d'années. La situation n'est cependant pas meilleure chez nos voisins. En Europe, le nombre de sociétés cotées aurait diminué de 20 % entre 2007 et 2017⁴⁶ ! Les capitaux levés lors des introductions en bourse sont de plus inférieurs depuis de nombreuses années aux capitaux retirés (voir tableau 7). Et contrairement à ce que l'on pourrait penser, il en est aussi de même aux États-Unis, où le nombre de sociétés cotées, bien que toujours élevé dans l'absolu, est passé de plus de 8 000 en 1996 à 4 000 environ actuellement.

Tableau 7 - Nombre d'entrées et de sorties en bourse en France, 2010-2017

Nombre Entrée / Sortie	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
IPO	25	22	14	18	27	26	16	13
Retrait	17	28	40	20	23	25	22	26
Solde introduction / retrait	8	-6	-26	-2	4	1	-6	-13

Capitalisation M€ Entrée / Sortie	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
IPO	1904	1229	933	1 140	1 910	2 216	2 191	1 157
Retrait	2475	4912	5157	1 993	4 973	3 089	4 329	5 243
Solde capitaux entrés / retirés	-571	-3683	-4224	-853	-3064	-873	-2138	-4086

Source : *Rapport annuel 2017, Observatoire du financement des entreprises par le marché, septembre 2018.*

Les marchés boursiers renvoient encore l'image, mais peut-être à juste titre, d'un lieu où règne la « **tyrannie du court-terme** »⁴⁷ et la spéculation apparaissent comme difficilement accessibles ou susceptibles d'engendrer des **coûts encore trop élevés pour des ETI**. Malgré la création d'*Euronext Growth* (ex-Alternext) et la mise en place de dispositifs spécifiques d'accès aux marchés financiers pour les entreprises de taille moyenne (PME-ETI), **le marché mid-cap en Europe reste encore très peu liquide. L'absence d'analystes financiers dédiés compte tenu d'un modèle économique de couverture de ces valeurs non-rentables ne permet pas d'attirer les investisseurs institutionnels sur les plus petites valeurs de la cote.**

46. Denis Cosnard, « *La Bourse n'a plus la cote chez les entreprises* », *Le Monde.fr*, 8 février 2018.

47. Pour reprendre les propos d'Hubert de Boisredon, PDG de l'entreprise Armor (une ETI spécialisée dans la production et la commercialisation de consommables pour l'impression), dans « *La Bourse n'a plus la cote chez les entreprises* », *Le Monde*, 8 février 2018.

Dans son ouvrage « Révolution », Emmanuel Macron, alors candidat à l'élection présidentielle, écrivait que « *le problème, c'est bien l'accès rapide et massif aux fonds propres en France* ». Il n'y a pas actuellement de problème particulier concernant le financement « classique » des ETI. Cependant, **dans le cas de PME à forte croissance ou de start-ups ayant un besoin de « scale-up », le financement « massif » et « rapide » de projets à risque en France demeure nettement plus compliqué qu'aux États-Unis.**

Conscient de ces difficultés, le projet de loi PACTE vise à simplifier l'accès des entreprises aux marchés financiers⁴⁸. Il prévoit par ailleurs de dynamiser le *crowdfunding* en rendant les titres – obligations, minibons et actions – émis dans le cadre du financement participatif éligibles au PEA-PME, les gains pouvant ainsi être totalement défiscalisés sous conditions⁴⁹.

Par ailleurs, une PME sollicitant un emprunt (en minibons ou obligations) ou se lançant dans une levée de fonds (actions) via une plateforme de financement participatif est aujourd'hui plafonnée à 2,5 millions d'euros⁵⁰. **Afin de faciliter le développement des PME-ETI, le projet de loi Pacte prévoit également de relever cette limite de financement... mais seulement jusqu'à 8 millions d'euros**⁵¹. **Cette initiative va dans le bon sens mais ne répond pas à l'objectif de « levées de fonds massives » qu'Emmanuel Macron mettait en avant lorsqu'il était candidat**⁵².

Depuis 2012, le niveau des levées de fonds par les acteurs du capital investissement ont atteint des niveaux historiques.

Il convient néanmoins de constater qu'une part majoritaire des montants levés est destinée à des opérations de type LBO (55 % fin 2017 représentant 9,2 milliards d'euros⁵³), dans lesquelles les sommes investies financent principalement des rachats de titres mais ont rarement vocation à renforcer les fonds propres des sociétés acquises.

48. La rédaction de ce rapport s'est achevée début février 2019 alors que le projet de loi PACTE, adopté par l'Assemblée nationale après engagement de la procédure accélérée, était en première lecture au Sénat.

49. « *Le gouvernement tente de donner un coup d'accélérateur au crowdfunding avec la loi PACTE* », Alice ROUX, Francis Lefebvre Formation, 15/10/2018.

50. *Ibid.*

51. *Ibid.*

52. *Ibid.* note 48.

53. « *Activité des acteurs français du Capital Investissement* », France Invest, 28^e édition, 28 avril 2018.

II. La fiscalité et la réglementation : des fardeaux toujours importants et instables

Les dirigeants que nous avons interrogés ont avant toute chose fortement souligné les **difficultés liées à la fiscalité française**, qu'il s'agisse de la **fiscalité sur les entreprises** (« *la fiscalité est trop forte* », « *45 % de fiscalité de plus que leurs concurrentes allemandes* », « *la montagne des impôts sur les sociétés* », « *les charges sociales, très lourdes en France* », « *les impôts de production* »), de la **fiscalité sur le patrimoine** (« *transmettre son entreprise à ses enfants coûte très cher* »), ou encore **des relations difficiles avec l'administration fiscale** (« *relation de défiance* », « *harcèlement des pouvoirs publics* », « *sentiment d'injustice généralisé* », « *trouver un partenaire pas un opposant* », « *le chef d'entreprise comme un loup à abattre* »). **Certains dirigeants sondés ont tout de même mis en avant les progrès depuis quelques mois** (« *cela me semble d'ores et déjà nettement mieux sous Macron* », « *je ne crois pas que la fiscalité actuelle soit un problème significatif* »), **mais, globalement, ils restent majoritairement très négatifs sur la fiscalité française.**

Ils sont aussi nombreux à souligner la **pression administrative et réglementaire** qui génère un **investissement considérable (en temps comme en moyens mobilisés) du chef d'entreprise, au détriment souvent du développement de son entreprise.**

Qu'il s'agisse de la fiscalité ou de la réglementation en général, le **problème de l'instabilité** est particulièrement prégnant. Certains avancent ainsi par exemple que le sujet de la fiscalité n'est finalement pas toujours un « *problème de taux mais plutôt d'incertitude sur le taux* ». Le dirigeant d'une ETI entendu en octobre 2018 constatait que le cadre fiscal s'était amélioré, notamment pour la fiscalité du capital et donc la facilitation des transmissions d'entreprises, mais soulignait que ces cadres souffraient souvent de l'instabilité.

A. Une fiscalité qui demeure objectivement handicapante

Il faut dire que, et malgré l'objectif du gouvernement français de faire baisser le taux de l'impôt sur les sociétés (IS) à 25 % d'ici à 2022⁵⁴, afin de le ramener à un niveau proche de la moyenne des pays européens (26,2 %) ⁵⁵, la France a encore tout d'une championne en ce qui concerne la fiscalité. Depuis la signature du « Tax Cuts and Jobs Act of 2017 » par Donald Trump réduisant fortement la taxation sur les bénéficiaires des entreprises aux États-Unis, la France a en effet récupéré son rang de numéro un, au sein des pays de l'OCDE, en ce qui concerne l'IS ! **Avec un taux de taxation de 34,43 %, (taux historique de 33,33 % auquel s'ajoute la surcharge liée à la contribution sociale sur les bénéficiaires), la France se**

54. IS – Diminution du taux normal de l'impôt sur les sociétés (loi n° 2017-1837 du 30 décembre 2017 de finances pour 2018, art. 84). La loi de Finances 2019 a d'ailleurs récemment confirmé cette réforme de l'impôt, avec une première baisse à 31 % en 2019.

55. « *Corporate Income Tax Rates around the World* », Tax Foundation, 2016.

situé loin devant l'Allemagne (29,83 %), l'Italie (27,81 %), le Royaume-Uni (19 %) et les États-Unis (25,84 %) ⁵⁶, qui ont déjà entamé le cycle de baisse du taux de l'IS. De plus, la baisse à venir de l'IS en France est à replacer dans un contexte de compétition internationale en matière de fiscalité directe avec une convergence (relative) des règles d'assiette au sein de l'Union européenne, depuis que 1) de nombreux régimes fiscaux de faveur ont été supprimés ou fortement aménagés au Luxembourg, en Belgique ou en Irlande, 2) que les *rulings* particuliers accordant à certains groupes internationaux des conditions d'imposition exorbitantes du droit commun ne sont plus de mise ⁵⁷, et 3) que l'Union européenne fait œuvre de convergence avec des directives transposées dans les droits nationaux.

Le tableau 8, extrait d'une étude de l'OFCE, montre la diminution de la part des revenus de l'IS (en % du PIB) dans la grande majorité des pays développés (hors États-Unis et Allemagne). La baisse à venir de l'IS en France s'inscrit donc dans un mouvement plus global de réduction de cet impôt dans le monde.

Tableau 8 - Évolution comparée des impôts sur le revenu et les bénéfices de sociétés

	Impôts sur le revenu et les bénéfices des sociétés (en % du PIB)		Évolution (en pts de PIB)
	2001	2016	2001-2016
France	3,0	2,0	-0,9
Allemagne	1,8	2,0	0,2
Royaume-Uni	3,3	2,7	-0,6
États-Unis	1,7	2,0	0,3
Irlande	3,6	2,7	-0,9
Pays-Bas	4,0	3,3	-0,7
Italie	2,8	2,1	-0,6
OCDE	3,3	2,7*	-0,6

*2015 pour la moyenne de l'OCDE.

Source : « *Impôts sur les sociétés : état des lieux et effets différenciés de la réforme* », OFCE, octobre 2018.

Les charges sociales patronales sont elles aussi bien plus élevées en France que dans les autres pays européens. Selon les données les plus récentes de KPMG ⁵⁸, les charges sociales patronales se situent en France autour de 45 %, contre 21 % en moyenne dans les pays de l'Union européenne (19,38 % en Allemagne et 30 % en Italie). Il existe il est vrai de nombreux allègements de cotisations patronales sur les bas salaires en France, mais globalement, **sur les salaires intermédiaires et les hauts salaires, nécessaires dans les ETI pour attirer des techniciens qualifiés et des talents, les charges sociales patronales françaises demeurent bien plus élevées qu'en Allemagne ou en Italie.** En ce qui concerne la TVA, la France se situe en revanche dans la moyenne européenne (20 % en France, contre 20,08 % en

56. Voir la page « *Statutory corporate income tax rate* » du site de l'OCDE : https://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=Table_III (consultée le 6 février 2019). L'existence de nombreuses niches fiscales et de crédits d'impôts (Crédit Impôt Recherche, Crédit Impôt Compétitivité Emploi, etc.) en France limite cependant la pertinence de l'analyse du taux statutaire comme élément de comparaison internationale.

57. Voir à titre d'exemple, « *Aides d'État : la Commission assigne l'Irlande devant la Cour de justice pour non-récupération des 13 milliards € d'avantages fiscaux perçus illégalement par Apple* » - Commission européenne, octobre 2017.

58. Base de données « *KPMG - Tax Rates Online* » consultable en ligne : <https://home.kpmg/vg/en/home/services/tax1/tax-tools-and-resources/tax-rates-online.html>.

moyenne). Le tableau 9 présente le niveau de l'impôt sur les sociétés, des charges sociales patronales et de la TVA en France, en Italie, en Allemagne et au Royaume-Uni.

Tableau 9 – Impôt sur les sociétés, charges sociales patronales et TVA (2018)

	France	Italie	Allemagne	Royaume-Uni
Impôt sur les sociétés (OCDE)	34,33 %	27,81 %	29,83 %	19 %
Charges sociales patronales (KPMG)	45 %	30 %	19,38 %	13,80 %
TVA (Commission européenne)	20 %	22 %	19 %	20 %

Source : "Statutory corporate income tax rate", OCDE. KPMG – Tax Rates Online.

Autre spécificité française : la lourdeur des impôts et taxes sur la production supportés par les entreprises du fait de leurs activités de production avant-même que l'entreprise ne vende quoi que ce soit (et indépendamment de la quantité ou de la valeur des biens et des services produits ou vendus). En France, les quatre principaux impôts sur la production sont la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (13,3 milliards d'euros), la taxe sur le foncier bâti (12,1 milliards), le versement transport (7,2 milliards) et la cotisation foncière des entreprises (6,5 milliards). Selon une étude récente de l'OFCE⁵⁹, **les impôts sur la production sont deux fois supérieurs en France à la moyenne européenne, et sept fois plus élevés qu'en Allemagne !** Ces données corroborent celles d'Eurostat : les impôts de production représentent près de 3 % du PIB français en 2016, contre 1,6 % en moyenne dans la zone euro (et moins de 0,5 % du PIB en Allemagne). **Ces impôts affectent particulièrement les secteurs exposés à la concurrence internationale, comme l'industrie, qui concentrent de nombreux actifs (fonciers) soumis à ces impôts. Selon une étude de Rexecode, 75 % de l'écart de compétitivité, en points de valeur ajoutée, entre les entreprises industrielles allemandes et françaises s'explique uniquement par le poids des impôts de production en France⁶⁰.** À coût budgétaire constant, **une réduction des impôts sur la production** serait donc préférable à une baisse de l'impôt sur les sociétés afin de relancer l'investissement et d'améliorer la compétitivité de la France (OFCE).

Lorsqu'un organisme de recherche indépendant classé « à gauche » (OFCE) et un institut de recherche économique pro-business (Rexecode) s'accordent sur un même sujet, à savoir le poids trop important des impôts sur la production en France et son impact négatif sur l'industrie française, il semble **urgent d'intervenir !** Bien que cela ne soit pas la priorité actuelle du gouvernement, le Premier ministre Édouard Philippe a tout de même ouvert la porte à une possible baisse des impôts sur la production en 2020⁶¹. Mais, et aussi louables que soient les propositions de réforme, les impôts sur la production représentent actuellement une manne financière (72 milliards d'euros) vitale pour les collectivités territoriales. Difficile dans ces conditions d'imaginer une forte diminution sans réelle diminution des dépenses publiques en contrepartie.

59. « Impôt sur les sociétés : état des lieux et effets différenciés de la réforme », OFCE, octobre 2018.

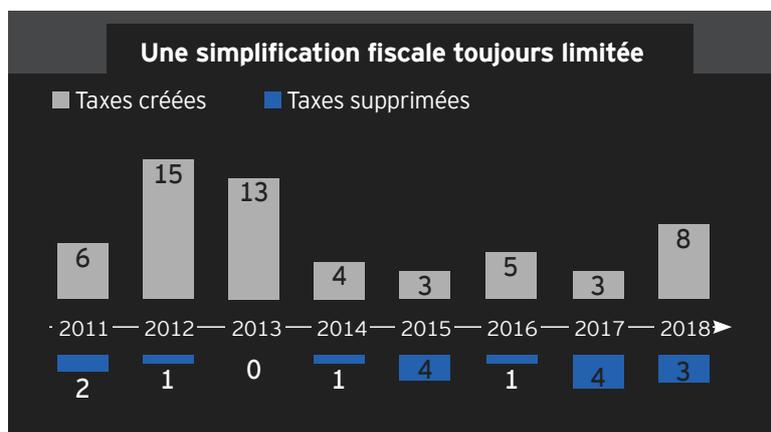
60. Document de travail n° 68 : « Poids et structure des prélèvements obligatoires sur les entreprises industrielles en France et en Allemagne », Rexecode, mai 2018.

61. Extrait d'une conférence du Premier ministre Édouard Philippe : « Nous sommes dans un environnement contraint. Au fur et mesure que des marges de manœuvre se dégageront, nous pourrions nous engager à réduire dans une certaine proportion la fiscalité de production », Conférence à Matignon, mai 2018.

Sur le niveau de la fiscalité des entreprises, la France a donc, hélas, tout d'une « championne ». Selon une enquête du Réseau Entreprendre, le poids des charges constitue le plus grand frein à la croissance des entreprises⁶². Des résultats similaires ressortent des entretiens et du questionnaire soumis dans le cadre de ce rapport. En incluant l'ensemble des prélèvements (donc en ne considérant plus uniquement les entreprises, mais l'ensemble des agents économiques) la France a d'ailleurs récemment retrouvé sa place de numéro un mondial des prélèvements obligatoires, à 48,4 % du PIB, juste devant la Belgique et le Danemark⁶³. On comprend bien pourquoi syndicats patronaux et dirigeants lèvent la voix depuis de nombreuses années en demandant des allègements de charges et une baisse de la taxation... Ils sont partiellement entendus, avec le remplacement du Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE) par une baisse directe de cotisations sociales pour les employeurs, mesure initialement envisagée dans le projet de loi PACTE et intégrée dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2019⁶⁴. Cependant, et malgré les potentiels progrès à venir, la taxation sur les entreprises reste un obstacle majeur à la compétitivité internationale des entreprises françaises.

En plus de son niveau élevé, **l'instabilité de la fiscalité française est souvent pointée du doigt comme empêchant les investissements à long-terme et limitant le développement de certains projets**. Cette instabilité est difficilement mesurable en ce qui concerne spécifiquement la taxation sur les entreprises, mais un rapport datant de 2008 a par exemple montré que 20 % des articles du Code général des impôts étaient modifiés d'une année sur l'autre⁶⁵. Selon l'Observatoire des politiques budgétaires et fiscales (Ernst & Young), la France aurait créé entre 2011 et 2018 57 nouvelles taxes, avec un pic important en 2012 et 2013, et une hausse marquée en 2018 (voir graphique 2)⁶⁶.

Graphique 2 - Évolution du nombre de taxes créées et du nombre de taxes supprimées en France



Source : Observatoire des politiques budgétaires et fiscales - Ernst & Young, 2018.

62. « Freins et leviers à la croissance d'entreprises - L'enquête », Réseau Entreprendre, septembre 2017.

63. « Total tax revenue by Member States and EFTA countries, 2017 », Eurostat, 2017. En 2017, la somme des impôts et des cotisations sociales nettes en pourcentage du PIB s'élève à 40,52 % en Allemagne et 42,49 % en Italie. La moyenne dans les pays membres de la zone euro est de 40,4 %.

64. Publiée au Journal officiel du 23 décembre 2018.

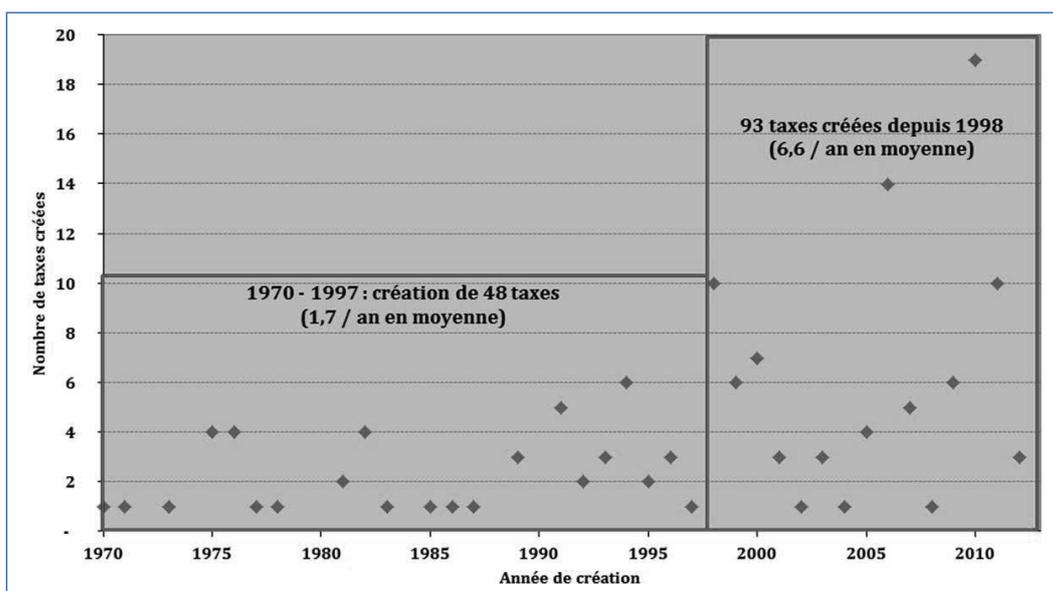
65. « Améliorer la sécurité juridique des relations entre l'administration fiscale et les contribuables : une nouvelle approche », Rapport Fouquet, 2008.

66. « Observatoire des politiques budgétaires et fiscales Points clés et perspectives », Ernst & Young, 2018.

Au-delà du niveau de taxation, le nombre de taxes en France est aussi beaucoup plus élevé qu'à l'étranger. Cela implique une **complexité fiscale excessive**, d'autant que nombreuses sont les taxes dont le rendement pour les finances publiques est en réalité très faible. Selon un rapport de l'inspection générale des finances⁶⁷, en 2013, la France comptait 179 « petites taxes » dont le rendement est inférieur à 100 millions d'euros, contre seulement 24 en Italie, 3 en Allemagne et 0 au Royaume-Uni. De plus, le nombre de création de taxes à faible rendement connaît depuis la fin des années 1990 une forte augmentation : alors qu'entre 1970 et 1997, 1,7 nouvelles taxes étaient créées par an, ce nombre est passé à 6,6 depuis 1998 (voir graphique 3)⁶⁸. De la taxe sur le ski de fond (redevance d'accès aux sites nordiques aménagés pour les loisirs de neige non motorisés) à la taxe sur les yachts, rapportant selon le rapporteur général du Budget quelques dizaines de milliers d'euros au lieu de 10 millions prévus, la créativité fiscale française ne semble pas avoir de limites⁶⁹.

Or, il faut bien comprendre que la gestion de la complexité fiscale contribue à la concentration des entreprises : une grosse PME n'est pas équipée pour y faire face, alors que la très grande entreprise (étrangère) elle, l'est. C'est aussi cette asymétrie qui peut expliquer que certains patrons « lâchent l'affaire ».

Graphique 3 - Nombre de taxes à faible rendement créées par années, depuis 1970



Source : « Les taxes à faible rendement », Inspection Générale des Finances, 2013.

B. Fiscalité du patrimoine : la fin de l'enfer, mais pas le paradis...

En parallèle de la fiscalité sur les entreprises, dont la lourdeur et l'instabilité ont été exposées dans la section précédente, **la fiscalité sur le patrimoine peut être un frein supplémentaire à l'attractivité du territoire français et au développement d'ETI sur le territoire**, et ce pour de nombreuses raisons. Premièrement, une fiscalité sur le patrimoine trop élevée peut inci-

67. « Les taxes à faible rendement », Inspection Générale des Finances, 2013.

68. *Ibid.*

69. *Ibid.*

ter les dirigeants à partir s'installer à l'étranger (exil fiscal) ou bien à directement créer leur entreprise dans un pays voisin à la fiscalité plus avantageuse. Deuxièmement, une fiscalité sur le capital des ménages trop élevée peut être **un frein lors du recrutement de collaborateurs étrangers**, où, à l'inverse, une **incitation à la « fuite des cerveaux »** français vers l'étranger. Enfin, la fiscalité peut jouer un **rôle extrêmement important au moment de la transmission du patrimoine professionnel**. Une fiscalité trop contraignante peut être un frein aux transmissions familiales et ainsi favoriser indirectement l'entrée au capital d'autres actionnaires (ou la non-continuation de l'activité de l'entreprise). Dans cette section, les réflexions du groupe de travail ont porté sur ces trois points afin de mieux cerner la position de la France par rapport à ses voisins européens.

L'importance de la fiscalité sur le patrimoine des ménages, et plus particulièrement le patrimoine du dirigeant, est revenue à de nombreuses reprises lors des échanges conduits avec les dirigeants d'entreprises. Pour certains d'entre eux, la taxation personnelle trop élevée en France est l'un des facteurs majeurs expliquant la vente d'une entreprise suivie de l'exil fiscal de son dirigeant. Bien que l'exil fiscal soit difficile à mesurer, il existe tout de même quelques chiffres permettant de se faire une idée de son importance. Selon une étude du cabinet de conseil sud-africain New World Wealth, plus de 60 000 millionnaires auraient quitté la France pour l'étranger depuis 2000⁷⁰. Un record au niveau européen, caractérisé par une hausse impressionnante des départs sur les années 2012-2016 : 6 000 départs de millionnaires en 2012, 10 000 en 2013, et 12 000 en 2014. Ce nombre aurait cependant largement diminué en 2015, pour atteindre environ 4 000 départs, plaçant la France au 5^e rang mondial, à égalité avec le Royaume-Uni où l'anticipation du Brexit semble déjà se faire sentir (voir tableau 10)⁷¹.

Tableau 10 - Nombre de départs et d'arrivées de millionnaires par pays, 2017

Country	Net outflow of HNWis in 2017	Outflow	Inflow
China	10 000	10 000	-
India	7 000	7 000	-
Turkey	6 000	6 000	-
United Kingdom	4 000	5 000	1 000
France	4 000	5 000	1 000
Russian Federation	3 000	3 000	-
Brazil	2 000	2 000	-
Indonesia	2 000	2 000	-
Saudi Arabia	1 000	1 000	-
Nigeria	1 000	1 000	-
Venezuela, RB	1 000	1 000	-

Source : « Global Wealth Migration Review », New World Wealth, 2018.

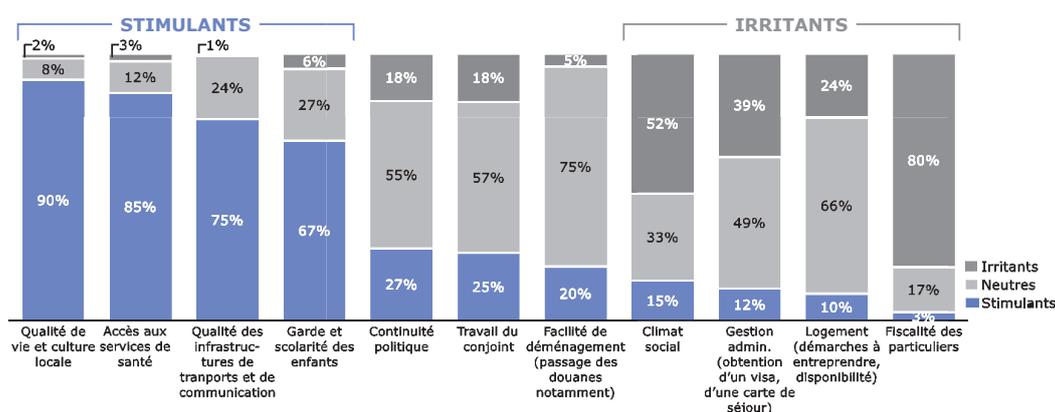
70. « Global Wealth Migration Review », New World Wealth, 2018.

71. Les chiffres sont des estimations basées sur des interviews et sur l'analyse des départs dans les médias. Le nombre de départ dans le cas de la Chine et de l'Inde est bien entendu à relativiser par le nombre d'habitants et le nombre de millionnaires dans ces deux pays. « Global Wealth Migration Review », New World Wealth, 2018.

Concernant l'exil fiscal des chefs d'entreprises, les chiffres issus de la mise en place par le gouvernement de l'imposition des plus-values latentes lors du transfert par les contribuables de leur domicile fiscal hors de France, plus connue sous le nom d'« *exit tax* », permettent d'avoir une estimation basse du nombre de départs. Censée dissuader les entrepreneurs à s'expatrier pour vendre ensuite leur société à l'étranger, l'obligation de déclaration de cette taxe permet en effet de suivre l'évolution du nombre de départs des personnes détenant plus de 800 000 euros de titres (actions, obligations) ou la moitié du capital d'une entreprise. Selon les chiffres officiels, le nombre de départs enregistrés grâce aux déclarations d'« *exit tax* » serait d'environ 400 par an depuis 2011 ; un nombre qui tend plutôt à baisser d'ailleurs depuis son pic de 2013. Ce nombre, bien que pouvant paraître faible à première vue, est tout de même loin d'être négligeable lorsqu'on le compare au nombre total d'ETI en France (entre 5 000 et 6 000). Combien, parmi ces 400 départs par an, concernent des dirigeants d'ETI ou des dirigeants d'entreprises à « potentiel ETI » ? De plus, le caractère dissuasif de l'« *exit tax* » sur le départ des dirigeants/fondateurs d'entreprises peut aussi avoir un caractère dissuasif en ce qui concerne la création d'entreprises sur le territoire. C'est d'ailleurs au nom de l'amélioration de l'attractivité du territoire, et du manque à gagner fiscal lié aux entreprises qui auraient décidé de ne jamais s'installer en France, qu'Emmanuel Macron a annoncé en 2018 vouloir supprimer l'« *exit tax* », un impôt qui, selon les mots du président, « conduit maintenant les jeunes à créer leur entreprise à l'étranger dès l'origine »⁷². Cette suppression n'aura finalement pas eu lieu, mais le régime a été aménagé pour en principe mieux cerner les démarches abusives de départ précédant une cession quasi-immédiate de titres.

La fiscalité sur les ménages est aussi un facteur important de l'attractivité de la France auprès des collaborateurs étrangers, ou un facteur explicatif de la fuite des talents français vers l'étranger. Par exemple, et selon le baromètre 2017 AmCham et Bain & Company sur la vision des investisseurs américains de la France, la taxation sur les ménages est considérée comme le plus fort frein à l'envoi de collaborateurs américains en France (graphique 4)⁷³.

Graphique 4 – Principaux freins à l'envoi de collaborateurs américains sur le sol français par les investisseurs américains



Source : « *Satisfaction of American investors in France* », AmCham et Bain & Company, 2017.

72. Interview d'Emmanuel Macron, ministre de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique, revue Risques, 2016.

73. AmCham – Bain Barometer « *Satisfaction of American investors in France* », 2017. Les principaux atouts de la France vu de l'étranger étant la qualité de la vie, l'accès à la couverture sociale, les infrastructures et l'éducation.

Le remplacement de l'Impôt de Solidarité sur la Fortune (ISF) par l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI) au premier janvier 2018 devrait cependant modifier un peu la perception de la taxation sur les ménages français⁷⁴ – si toutefois la crise sociale récente (cf. le mouvement des « Gilets Jaunes ») ne conduit pas l'exécutif à revenir sur cette amélioration, ce qui serait catastrophique (voir encadré ci-dessous).

L'ISF, machine à détruire le tissu français de PME et d'ETI

Le défunt ISF a puissamment contribué, durant ses quelques 35 ans d'existence, à éroder le tissu français de PME et d'ETI :

1. En affaiblissant la qualité du management et la capacité d'investir des entreprises existantes par le jeu des exemptions réservées aux familles d'entrepreneurs et des conditions requises pour y accéder. Un taux minimal de détention du capital (25 %, aménageable sous certaines conditions) et l'exercice d'une fonction dans l'entreprise permettaient en effet à eux seuls l'exonération de sa participation au titre de l'« outil de travail ». Pour cette raison :

- Les fondateurs de nombre de PME et d'ETI ont parfois tardé à passer la main pour continuer à bénéficier de l'exonération, ce qui a privé leurs entreprises du dynamisme qu'aurait apporté du sang neuf.
- Des frères et sœurs, des enfants, des conjoints, ont parfois été installés dans des fonctions de management pour lesquelles ils n'étaient pas qualifiés, à la seule fin de bénéficier de l'exonération.
- Lorsque la famille actionnaire de contrôle devenait nombreuse au fil des successions, elle était constituée de trop petits actionnaires pour que chacun bénéficie de l'exonération. Dès lors, pour maintenir leur train de vie malgré un ISF souvent très lourd au regard de leurs autres revenus, l'entreprise s'est parfois trouvée dans la situation de devoir verser des dividendes excessivement généreux, réduisant à due concurrence sa capacité d'investissement, mais aussi la création d'emplois et les augmentations salariales. **Dans les faits, les entreprises étaient finalement celles qui payaient l'ISF !**

2. En réduisant, via l'exil fiscal, le bouillonnement entrepreneurial et la création de nouvelles entreprises. Il est désormais établi que plusieurs milliers de Français ont quitté la France pour des raisons fiscales principalement liées à l'ISF⁷⁵. Très souvent, il s'agissait de multi-entrepreneurs qui auraient sans doute réinvesti dans une nouvelle aventure le fruit de la cession de leur précédente entreprise. Une fois basés à Bruxelles, Londres ou Genève, beaucoup d'entre eux ont investi ou créé une nouvelle entreprise ailleurs dans le monde plutôt qu'en France comme ils l'auraient fait fussent-ils restés.

Selon le METI et CroissancePlus, et **malgré des avancées avec la suppression de l'ISF sur les actifs professionnels et la mise en place du Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU), la question de la fiscalité sur la transmission du patrimoine restait à l'automne 2018 une « urgence économique », dans un pays où 50 % des PME et ETI vont se transmettre dans les dix ans à venir⁷⁶. Plus de 60 % des dirigeants d'ETI ont au moins 55 ans⁷⁷ et la transmission de ces entreprises dans de bonnes conditions représente un enjeu démographique,**

74. L'ISF, à l'instar il y a quelques années de la taxation à 75 % de la taxe sur les très hauts revenus, cristallisant les crispations et étant souvent vu de l'étranger comme un impôt injuste et stigmatisant.

75. Voir notamment « Les conséquences économiques des expatriations dues aux écarts de fiscalité entre la France et les autres pays », Rexecode, juillet 2017 et « Ce que l'exil fiscal coûte aux finances publiques », Les Échos, 06/02/2019.

76. « Aidez les start-up et les ETI à grandir », Jean-Baptiste Danet est président de CroissancePlus, Frédéric Coirier et Philippe d'Ornano sont coprésidents du Meti, Les Échos, août 2018.

77. « Moderniser la transmission d'entreprise en France : une urgence pour l'emploi dans nos territoires », Rapport d'information du Sénat, 2017.

économique et territorial majeur pour la France. Selon une étude de l'Edhec Family Business Center, **seulement 12 % des entreprises** (tous types d'entreprises confondus) **se transmettent au sein de la famille en France, contre 65 % en Allemagne et 76 % en Italie**⁷⁸.

Dans le cadre de la problématique de la transmission des entreprises, et plus particulièrement des entreprises familiales, le « Pacte Dutreil » occupe un rôle clé. Mis en place en 2003, ce dispositif offre un allègement du coût fiscal de la transmission d'entreprise dans un cadre familial, et ce pour éviter que le patrimoine professionnel ne soit revendu par les héritiers en cas de décès du dirigeant afin de payer les droits de succession. Il permet, sous certaines conditions, de bénéficier d'une exonération des droits de mutation à titre gratuit à hauteur de 75 % de la valeur des parts ou actions transmises. Étant donné le cas spécifique de la transmission familiale, de nombreux dispositifs du même type, voire des exonérations totales, existent dans de nombreux pays. En Italie par exemple, la transmission d'entreprise à titre gratuit fait l'objet d'une exonération totale. En comparaison avec la plupart des autres pays européens, la fiscalité française des successions et des donations via le Pacte Dutreil est moins avantageuse (voir tableau 11)⁷⁹. De plus, selon un rapport du Conseil des prélèvements obligatoires, les obligations pesant sur les bénéficiaires du Pacte Dutreil étaient en 2017 plus nombreuses et plus complexes qu'ailleurs⁸⁰.

Tableau 11 : Principaux régimes pour les transmissions d'entreprises à titre gratuit (2017, pré-Loi de finances 2019)

Pays	Dispositif
Allemagne	Abattement de 85 % (100 % sur option, avec allongement de deux ans de la durée de conservation de l'entreprise) prévu pour les biens professionnels sous un certain plafond (26 millions d'euros ou 52 millions d'euros selon les cas), puis abattement de 150 000 euros au maximum sur la part non exonérée. Abattement dégressif au-delà de ce plafond, ou abattement soumis à des conditions de ressources de l'héritier (voir encadré 24).
Royaume-Uni	Exonération totale en cas de transmission d'une entreprise ou d'une participation dans une société non cotée dont le défunt détenait le contrôle avant le décès (ou lorsque celle-ci lui conférerait au moins 25 % des droits de vote). Abattement de 50 % sur les participations dans une société cotée, et sur les terrains et biens immobiliers détenus par le défunt et utilisés par l'entreprise contrôlée par le défunt.
Pays-Bas	Abattement de 100 % en cas de transmission d'entreprise lorsque la valeur de celle-ci n'excède pas 1 063 479 euros. Abattement de 83 % sur la valeur excédant ce plafond.
Belgique	Exonération totale de la transmission d'entreprise en cas de donation (sauf à Bruxelles). Successions totalement exonérées en Wallonie et soumises à taux réduit de 3 % en Flandre pour une transmission en ligne directe, et 7 % dans les autres cas.
Italie	Exonération totale du paiement des droits de succession en cas de transmission au conjoint survivant ou aux descendants.
Espagne	Abattement égal à 95 % ⁸¹ de la valeur de l'entreprise familiale (industrielle, commerciale, artisanale, libérale ou agricole) accordé lorsqu'elle est transmise dans le cadre d'une donation ou d'une succession au conjoint ou aux héritiers en ligne directe légitimes ou adoptés.
France	Abattement de 75 % à travers le dispositif « Pacte Dutreil ». En cas de donation en pleine propriété, si le donateur est âgé de moins de 70 ans, réduction des droits de 50% en sus.

Source : « Les prélèvements obligatoires sur le capital des ménages : une comparaison internationale », Direction de la Législation fiscale et sites officiels des administrations nationales, 2017.

Selon Jean-Baptiste Danet, président de CroissancePlus auditionné dans le cadre de rapport, il est nécessaire, en dehors du taux d'abattement, de pouvoir faire respirer l'actionariat

78. Étude de l'Edhec Family Business Center de novembre 2016, réalisée à partir de la base Orbis, des études Transregio (2005), Tsoutsoura (2015) et Mellerio (2009).

79. « Les prélèvements obligatoires sur le capital des ménages : une comparaison internationale », Conseil des prélèvements obligatoires, Octobre 2017.

80. *Ibid.*

à l'intérieur du pacte Dutreil. Dans le cadre de la loi de finances pour 2019 (et comme cela avait été annoncé lors de la présentation du projet de loi Pacte), le dispositif du pacte Dutreil a été aménagé afin de l'assouplir et de le simplifier⁸¹. **Parmi les évolutions favorables intervenues figurent l'abaissement des seuils de détention, la possibilité pour une personne seule de prendre un engagement collectif, l'assouplissement des conditions dans lesquelles les titres « pactés » peuvent être apportés à une société holding, le maintien partiel de l'exonération en cas de cession d'une partie des titres à un autre signataire du pacte et l'allègement des obligations déclaratives. Il est toutefois regrettable que le législateur et le gouvernement aient procédé à un durcissement des conditions d'application du régime Dutreil en cas d'interposition de sociétés et n'aient pas repris la proposition du Sénat visant à introduire une exonération partielle renforcée, au taux de 90 %, et à modifier l'abattement prévu en fonction de l'âge du donateur en cas de transmission en pleine propriété** (proposition de loi n° 1 047 adoptée par le Sénat et enregistrée à la Présidence de l'Assemblée nationale le 8 juin 2018).

C. La complexité et l'instabilité réglementaire : le pays au 320 000 normes

Avec plus de 800 000 articles législatifs et 240 000 articles réglementaires⁸², la France croule, pour reprendre les propos introductifs de la « Mission relative à la simplification des normes applicables aux collectivités territoriales » **sous le juridisme**, « cette croyance folle dans la règle de droit comme solution à tous les problèmes de la société et réponse idéale à toutes les diversités de situations »⁸³. Rien qu'en 2017, 36 lois ont été promulguées, 1 776 décrets publiés, 8 913 arrêtés signés et 1 300 circulaires diffusés⁸⁴.

Selon le « Global Competitiveness Report 2017-2018 » du Forum Economique Mondial, la France occupe le 115^e rang sur 137 en termes de « fardeau » administratif. À la question relative au niveau des contraintes pesant sur les entreprises et liées aux exigences de l'administration publique (autorisations, réglementations, rapports, etc.), et sur une échelle allant de 1 « extrêmement contraignant » à 7 « peu contraignant », la France obtient en effet la très faible note de 2,7, devant l'Italie certes (2), mais loin derrière Singapour (5,6), l'Allemagne (4,7) et le Royaume-Uni (4)⁸⁵.

Il semble donc impératif de mettre fin à cette inflation normative et réglementaire. Dans de nombreux secteurs, comme par exemple celui de la construction, la présence de nombreuses normes implique un surcoût important et des délais beaucoup plus longs que dans d'autres pays. Par exemple, et toujours selon la « Mission relative à la simplification des normes applicables aux collectivités territoriales » les normes relatives à la réglementation thermique augmenteraient le coût de la construction de 10 à 15 %. Les normes relatives à la

81. Article 40 de la loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019.

82. « Mesurer l'inflation normative », Conseil d'État, 2018.

83. « Mission relative à la simplification des normes applicables aux collectivités territoriales » dirigée par Alain Lambert et Jean-Claude Boulard, septembre 2018.

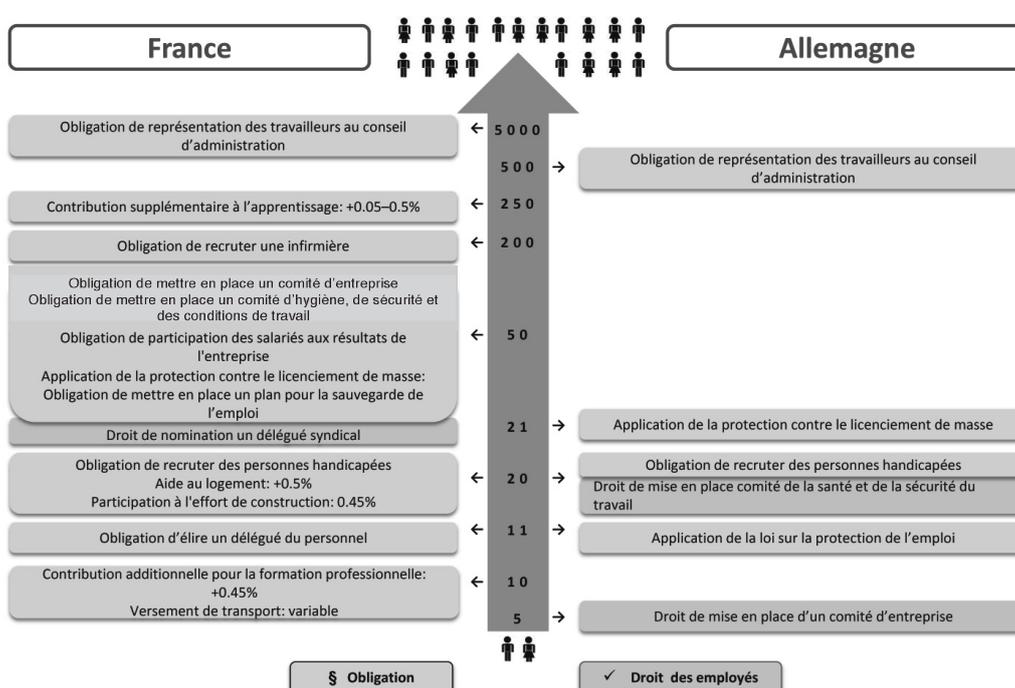
84. Depuis la circulaire du 26 juillet 2017 relative à la maîtrise du flux des textes réglementaires et de leur impact, « toute nouvelle norme réglementaire doit être compensée par la suppression ou, en cas d'impossibilité avérée, la simplification d'au moins deux normes existantes ». Il est cependant trop tôt pour faire un bilan sur chiffré sur cette mesure.

85. « The Global Competitiveness Report 2017-2018 », Burden of government regulation, World Economic Forum, 2017.

sismicité dans des zones pourtant à très faible risque entraineraient quant à elles un surcoût de l'ordre de 2 %⁸⁶.

En ce qui concerne les entreprises, la France se caractérise aussi par de nombreuses obligations et normes imposées lors du dépassement de certains seuils sociaux (dont l'obligation de mettre en place un comité d'entreprise au seuil de 50 salariés), ce qui cristallise les tensions. **Il est vrai qu'il existe des seuils sociaux dans la grande majorité des pays mais il y en a beaucoup plus en France qu'ailleurs.** Selon le document fourni au gouvernement dans le cadre de du projet de loi PACTE, il y aurait en France au total 199 seuils d'effectifs répartis en 49 niveaux⁸⁷ ! Et, comme l'illustre le graphique 5, le nombre de seuils et d'obligations liées au seuil est bien plus important en France qu'en Allemagne⁸⁸.

Graphique 5 : Seuils sociaux en France et en Allemagne



Source : *Effet sur l'emploi des seuils sociaux en France et en Allemagne, Ifo Center for International Institutional Comparisons and Migration Research, mai 2015.*

Le seuil de 50 employés est particulièrement marqué en France, avec de nombreuses obligations associées au passage de ce seuil, dont l'obligation de mise en place d'un comité d'entreprise : **le nombre d'entreprise de 49 salariés est en France près de trois fois supérieur au nombre d'entreprise de 50 salariés** (voir graphique 6) !

D'un point de vue théorique, l'existence d'un seuil tend à limiter l'émergence d'Entreprises de Taille Intermédiaire pour deux raisons. D'une part, du fait du dépassement d'un seuil représentant non seulement un **coût « fiscal » mais aussi non-matériel (hausse de la**

86. La mission menée par Alain Lambert et Jean-Claude Boulard proposant, entre autres, un allègement des normes sismiques là où la terre n'a jamais tremblé.

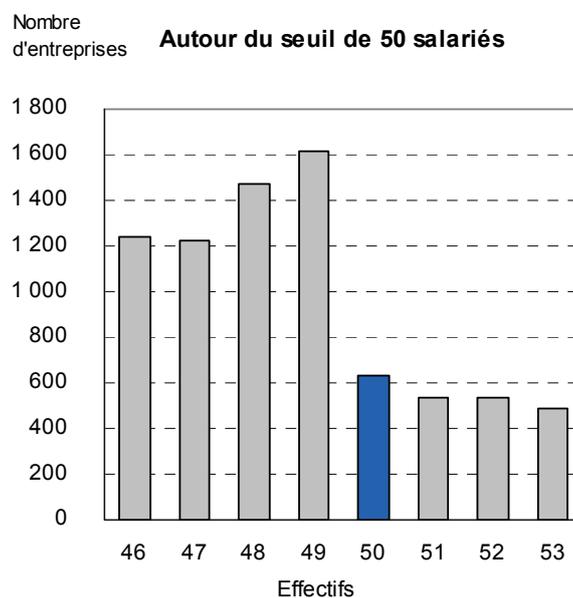
87. À cet égard, la nouvelle proposition de loi suggère un allègement et une simplification des obligations liées aux seuils seront considérablement allégées et simplifiées. Les seuils de 10, 25, 100, 150, 200 salariés seront supprimés.

88. Effet sur l'emploi des seuils sociaux en France et en Allemagne - *Ifo Center for International Institutional Comparisons and Migration Research, mai 2015.*

complexité), une entreprise peut choisir de volontairement limiter sa croissance pour rester juste en dessous du seuil. D'autre part, l'existence d'un seuil tend à favoriser la consolidation et à agir comme une barrière à l'entrée, qui serait favorable aux très grandes entreprises et une concurrence de marché de type oligopolistique.

Selon l'INSEE, et malgré la chute du nombre d'entreprise au seuil de 50 employés, les seuils ont en réalité un impact limité sur la taille des entreprises françaises⁸⁹. En suivant une méthode de lissage et une estimation économétrique, les chercheurs de l'INSEE estiment que les effets de seuil pourraient expliquer au plus 0,3 point de la différence de 4 points entre le nombre d'entreprises de 10 à 249 salariés en France (14 %) et en Allemagne (18 %)⁹⁰. Mais 0,3 point sur un total de 4 points de différence, cela représente tout de même plusieurs milliers d'entreprises !

Graphique 6 : Nombre d'entreprises autour du seuil de 50 salariés en 2006



Source : « Les seuils de 10, 20 et 50 salariés : un impact limité sur la taille des entreprises françaises », Insee Analyses, 2011.

89. « Les seuils de 10, 20 et 50 salariés : un impact limité sur la taille des entreprises françaises », Insee Analyses, 2011.
90. *Ibid.*

*

* *

La complexité et la pression réglementaire peuvent altérer, voire biaiser, le choix de vendre des dirigeants. Au sein d'une typologie des dirigeants « cédants » figurent les « cédants contraints »⁹¹. Ces derniers **vendent sous la pression de facteurs internes ou externes tels que les « tracasseries administratives »**⁹². Parmi celles-ci, certains dirigeants entendus dans le cadre de ce rapport ont notamment pu évoquer **le « traumatisme » qu'a représenté pour eux un contrôle fiscal**. Pour cette typologie de cédants, **la démarche de vendre n'est pas « volontaire » mais au contraire « subie », car identifiée comme unique moyen de mettre fin à la pression** administrative et réglementaire⁹³, qui se traduit en une pression psychologique très lourde.

La fiscalité des entreprises, la fiscalité du patrimoine et la complexité réglementaire, toutes vécues comme des boulets importants aux chevilles des dirigeants de PME et ETI françaises par rapport à certains de leurs voisins, se voient alourdies par **une instabilité chronique** tout particulièrement française. Un dirigeant entendu lors des travaux soulignait que **« la fiscalité est une donnée de coût qui, comme toute donnée de coût, freine les investissements quand elle est incertaine »**.

Pourtant, comme le note un dirigeant dans le questionnaire soumis dans le cadre de ce rapport : **« On ne crée pas une grande entreprise industrielle en 25 ans, il faut de la stabilité »**. C'est d'ailleurs l'un des points forts des ETI que cette vision à long terme, avec des actionnaires parfois plus patients que dans les grandes entreprises lorsqu'il s'agit de décider de la poursuite de projets ne permettant pas une rentabilité immédiate (comme par exemple une internationalisation).

La stabilité paraît ainsi centrale aux yeux des dirigeants de PME et d'ETI.

91. Chapitre 4 (« Impacts de la transmission sur la santé du dirigeant de PME ») par Thierno Bah, Sonia Boussaguet et Éric Fromenty, in « La santé du dirigeant : de la souffrance patronale à l'entrepreneuriat salutaire », ouvrage collectif sous la direction d'Olivier Torres, 2^e édition 2017.

92. *Ibid.*

93. *Ibid.*

III. Un ancrage culturel finalement défavorable au développement de l'entreprise ?

En dehors des aspects fiscaux, largement couverts dans la partie précédente, les dirigeants interrogés ont très largement soulevé les spécificités françaises portant tant sur l'image des dirigeants, que sur les traits de personnalité assez courants des entrepreneurs français. Nombre d'entre eux ont évoqué des aspects culturels liés en particulier la représentation du dirigeant et de l'entrepreneuriat au sens large, estimant qu'en France « ***l'entreprise n'est pas aimée*** », ou encore que « ***le patron français est un mal-aimé*** ».

A. L'inhibition du dirigeant d'entreprise, un mal français ?⁹⁴

Lorsque Xavier Niel, dirigeant emblématique de Free/Iliad, déclare que « *nous n'osons pas voir assez grand* » et que « *nous manquons de positivisme* », il semble vouloir mettre en évidence l'existence d'un mal typiquement français : le manque d'ambition. Mais doit-on lui donner raison ?

Il est intéressant de constater que **l'accès à un certain confort de vie est un frein à la prise de risque**, comme le suggèrent des travaux récents en économie. Les auteurs indiquent en effet qu'à partir d'un montant minimum de revenus, se situant aux alentours de 80 000 dollars par an, une augmentation du revenu annuel n'améliore pas nécessairement le niveau de bonheur émotionnel d'un individu⁹⁵. Comme le déplore un haut dirigeant de Bpifrance, « les créateurs désirent une réussite qui leur permet d'acquérir « deux maisons », schématiquement un appartement à Paris, ou dans la métropole régionale, et une résidence secondaire »⁹⁶. Une fois cet objectif atteint, l'entrepreneur est satisfait, il n'a plus de réelles motivations à faire croître son entreprise et peut même se résoudre à la vendre.

En France, la plupart des dirigeants de PME ne considèrent pas la croissance comme un objectif central de l'entreprise. Une étude empirique menée en 2012 auprès de 483 dirigeants de PME indépendantes de 10 à 250 salariés (voir tableau 12) montre que 71 % des dirigeants souhaitent que leurs entreprises conservent leur taille initiale. À l'inverse, seulement 19 % d'entre eux envisagent de se développer le plus possible et 8 % espèrent doubler la taille de leur société dans les 4 ans⁹⁷. Sur le segment significatif des PME de 150 à 249 salariés, 61 % des dirigeants ne souhaitent pas de changement de taille de leur entre-

94. Idée d'un capitalisme français encore trop inhibée a notamment été développée par Éric Le Boucher, « *Modernisons, aussi, le capitalisme français* », *Les Échos*, 09/06/2017.

95. « High income improves evaluation of life but not emotional well-being », *Proceedings of the national academy of sciences*, Daniel Kahneman et Angus Deaton, 2010.

96. « *Modernisons, aussi, le capitalisme français* », Éric Le Boucher, *Les Échos*, 09/06/2017.

97. « Croître ou ne pas croître : une question de dirigeant ? », Didier Chabaud et Jean-Michel Degeorge, 2016.

prise. En d'autres termes, plus de la moitié d'entre eux ne souhaitent pas faire de leur grande PME une ETI⁹⁸.

Tableau 12 - Souhaits de développement des dirigeants de PME

Taille	Croître modérément (sans changement de gabarit)	Croître sans limitation	Doubler de taille dans les quatre ans	Ne sait pas
10 à 49 salariés	72	18	7	3
59 à 149 salariés	66	21	12	1
150 à 249 salariés	61	26	13	-
Indépendant	71	19	8	2
Filiale	50	25	24	1

Source : « Croître ou ne pas croître : une question de dirigeant ? », Chabaud et Degeorge, 2016.

Alors que les théories économiques classiques considèrent la maximisation du revenu du dirigeant comme centrale, d'autres sources démontrent que l'esprit entrepreneurial pourrait être également stimulé par des motifs plus psychologiques. Selon une étude publiée par des chercheurs affiliés au *National Bureau of Economic Research* et portant sur des données américaines, pour la majorité des dirigeants de petites entreprises, la principale raison de la création d'une entreprise n'est ni financière (augmenter son revenu) ni collective (créer un produit utile) mais bien liée au désir personnel d'être son propre chef et d'avoir le contrôle sur son emploi du temps⁹⁹. L'importance de la volonté d'indépendance chez les entrepreneurs est d'ailleurs confirmée dans un sondage réalisé par Oséo (intégré dans Bpifrance en 2013) portant sur un échantillon de 1 002 dirigeants de PME de 3 à 249 salariés en France (voir graphique 7)¹⁰⁰.

Graphique 7 - Motivations à devenir dirigeant



Source : Sondage réalisé en 2005 par Oséo sur un échantillon de 1 002 dirigeants de PME de 3 à 249 salariés en France (« Dirigeants de PME Au-delà du métier, la vie au quotidien », Oséo, 2006).

98. « Croître ou ne pas croître : une question de dirigeant ? », Didier Chabaud et Jean-Michel Degeorge, 2016.

99. « What do small businesses do ? », National Bureau of Economic Research, Erik Hurst et Benjamin Wild Pugsley, 2011.

100. « Dirigeants de PME Au-delà du métier, la vie au quotidien », Oséo, 2006.

Comme le souligne une analyse du Réseau Entreprendre sur le lien entre le rapport personnel du dirigeant à la croissance (pour une croissance sans limite, pour une croissance modérée, ou pensant que la croissance n'est pas un critère de réussite) et la croissance effective de l'entreprise : « se donner les moyens de réaliser une trajectoire de croissance nécessite de commencer par la visualiser, la désirer »¹⁰¹. La croissance passe d'abord par le désir et la volonté de son dirigeant de voir grandir son entreprise. Malgré un panel d'entreprises plus jeunes que celui de l'étude empirique, les réponses sont frappantes puisque 75 % des dirigeants restent prudents en termes de vitesse de croissance¹⁰².

C'est aussi peut-être un certain manque d'ambition qui peut expliquer pourquoi, en France, l'entreprise la plus jeune du CAC40 a été fondée en... 1973 ! Et que l'âge moyen des entreprises du CAC40 est de 105 ans ! Car, oui, il faut de l'ambition, à la manière d'un Mark Zuckerberg, d'un Steve Jobs, d'un Jeff Bezos ou d'un Sergey Brin, pour amener son entreprise dans le haut des indices boursiers américains tout en résistant à des offres de rachats de plusieurs centaines de millions, voire plusieurs milliards de dollars.

Ce rapprochement entre ambition et réussite, introduit en économie par un nouveau courant de recherche sur « l'entrepreneuriat ambitieux », est confirmé par une étude universitaire, publiée en 2015 dans la Revue de l'Entrepreneuriat, qui a analysé 1 970 PME européennes¹⁰³. Si l'ambition est un facteur essentiel de la réussite, comment la favoriser ? Les travaux de Stam et al. (2012)¹⁰⁴ donnent quelques pistes en préconisant de délaisser les politiques fondées sur « l'entrepreneuriat générique » (basé sur la quantité et un accompagnement global), comme c'est le cas depuis quelques années, au profit de celles fondées sur « l'entrepreneuriat ambitieux » (basé sur la qualité et un accompagnement ciblé) - voir Tableau 13). Toujours selon ces recherches, cela implique la mise en place de programmes d'accompagnement du dirigeant reposant sur l'innovation, la croissance, l'internationalisation, ainsi que des réformes ciblées pour faciliter l'émergence de futurs champions. La question ne repose pas en France sur le nombre absolu de startups, mais davantage sur le nombre de start-ups ayant réussi à grandir (la « *scale-up* »). **Certes, toutes les entreprises n'ont pas vocation à grandir, mais il faut que celles qui en ont le potentiel et dont le dirigeant est « ambitieux » y parviennent !**

101. « Freins et leviers à la croissance d'entreprise », Réseau Entreprendre, 2017.

102. *Ibid.*

103. « L'ambition est-elle la clé du succès ? Une étude de PME européennes », Revue de l'Entrepreneuriat, Cyrine Ben-Hafaïedh et Anaïs Hamelin, 2015.

104. « Ambitious entrepreneurship. A Review of the Academic Literature and New Directions for Public Policy », Report for the Advisory Council for Science and Technology Policy (AWT) and the Flemish Council for Science and Innovation (VRWI), Stam, E., Bosma, N., Van Witteloostuijn, A., De Jong, J., Bogaert, S., Edwards, N., & Jaspers, F., 2012.

Tableau 13 – Des politiques entrepreneuriales génériques aux politiques pour l'entrepreneuriat ambitieux

Table I.2: Distinction between generic and ambitious entrepreneurship

Policy objective	Generic entrepreneurship policy	Ambitious entrepreneurship policy
General	Quantity	Quality
Entrepreneurs	Stimulating start-ups	Stimulating the right start-ups
Companies	Increasing the number of companies	Raising the quality of companies
Operational environment	Facilitating start-ups and business operations in Small and Medium-sized Enterprises	Facilitating companies exhibiting growth
Resources used	Mostly public resources	Public-private partnerships
Resource distribution	From relatively few to many receivers	From relatively many to a few receivers
Fiscal instruments	Lowering VAT, tax relief for start-ups, tax relief for the self-employed	Dealing with possible setbacks that accompany growth spurts
Typical methods of support	General advice for starting and running a company	Advice from experts on innovation, growth and internationalization

Source: Based on Autio et al. (2007)

Source : « *Ambitious entrepreneurship. A Review of the Academic Literature and New Directions for Public Policy* », Stam et al, 2012.

Enfin, le manque d'ambition des dirigeants français est peut-être à remettre dans un contexte plus global, celui du pessimisme général des français. Comme l'indique Ipsos / Sopra Steria dans son baromètre international « *What Worries the World* » de 2018 sur l'optimisme des citoyens à travers le monde, seulement 24 % des Français pensent que « *les choses vont dans la bonne direction* »¹⁰⁵. Seuls les Sud-Africains (19 %), les Espagnols (19 %) et les Brésiliens (12 %) sont plus pessimistes que les Français¹⁰⁶ ! Bien qu'il existe un caractère cyclique à l'optimisme, **la France est historiquement, et selon la grande majorité des sondages et comparaisons internationales, l'un des pays les plus pessimistes au monde.** Le mouvement des gilets jaunes l'illustre d'ailleurs de façon remarquable.

64,4 % des dirigeants interrogés dans le cadre de ce rapport estiment qu'il est plus facile de développer une entreprise chez nos voisins européens (Allemagne, Italie, Royaume-Uni) qu'en France et 68,8 % ne sont pas optimistes quant à la capacité de la France à combler rapidement son déficit d'ETI par rapport à ses voisins européens. Difficile dans ces conditions d'être ambitieux... Ces réponses montrent que, même si certains dirigeants soulignent une légère amélioration de la situation depuis 2017 (« *des tendances de fond positives* »), les dirigeants d'ETI restent pessimistes par rapport à la situation de la France et très critique envers l'État. **Certains dirigeants mettent également en avant la différence de traitement entre les start-ups « que l'on médiatise beaucoup trop », et les ETI industrielles qui sont les laissées pour compte des réformes économiques de ces dernières années.**

B. La peur de l'international

Comme le rappelle Bpifrance Le Lab, l'ouverture à l'international est l'un des principaux « leviers de croissance » des PME¹⁰⁷. Or, **l'international ne semble pas être le terrain de pré-**

105. « *What Worries the World* », Ipsos / Sopra Steria, 2018.

106. *Ibid.*

107. « *Vaincre la peur de l'international* », Bpifrance Le Lab, 2017.

dilection des entrepreneurs français puisqu'il y a en France deux fois moins d'entreprises qui exportent qu'en Italie, et trois fois moins qu'en Allemagne¹⁰⁸. Les champions cachés allemands ont très vite compris l'intérêt de sortir du marché domestique, trop petit pour les marchés de niches propres aux PME et ETI, et se sont taillé une place de leaders mondiaux. Même constat outre-Atlantique, où **les start-ups américaines ont la particularité de se structurer dès le départ pour le marché international.** Bien entendu, la fiscalité et les questions de compétitivité, déjà évoquées dans les parties précédentes, compliquent la tâche des dirigeants souhaitant exporter (problème de compétitivité-prix), mais le faible nombre d'exportateurs en France s'explique aussi par une **peur de l'international, une aversion au risque et une méconnaissance du fonctionnement des marchés étrangers.**

Les premières réponses qui peuvent expliquer l'existence d'une telle crainte résident dans la **maîtrise des langues étrangères** (problème qui ne se pose évidemment bien sûr pas aux États-Unis). Dans un sondage de 2012, **63 % des cadres estiment que les différences de langues et de culture affectent les ambitions de leur entreprise à l'international¹⁰⁹.** Malheureusement, les Français semblent avoir des carences linguistiques comme l'atteste **l'indice de compétence en anglais EF, la France se situant au 35^e rang mondial à la fin du classement européen** (voir tableau 14)¹¹⁰. L'enquête européenne sur les compétences linguistiques de l'OCDE confirme que la faible maîtrise de l'anglais est un frein majeur au développement à l'international de la France¹¹¹. À titre de comparaison, les Allemands occupent la 10^e place du classement mondial. Bien évidemment, en fonction du niveau de qualification et de l'âge, **le problème tend à s'estomper.** Les jeunes dirigeants de la génération post-Erasmus, issus de formations où l'anglais tient une place centrale, ou ayant réalisé de façon obligatoire un stage à l'étranger dans le cadre de leurs études supérieures ne rencontrent pas cette forme d'inhibition. Il ne fait guère de doute pour les dirigeants interrogés que le manque de compétence linguistique des patrons français de « l'ancienne génération » a constitué un frein important à l'internationalisation de nombreuses PME et ETI.

Tableau 14 - Indice de compétence en anglais EF, 2018

Suède	70,72	Suisse	61,77	Lituanie	57,81
Pays-Bas	70,31	Roumanie	60,31	Espagne	55,85
Norvège	68,38	Croatie	60,16	Italie	55,77
Danemark	67,34	Serbie	60,04	France	55,49
Luxembourg	66,33	Portugal	60,02	Bélarus	53,53
Finlande	65,86	République Tchèque	59,99	Russie	52,96
Slovénie	64,84	Hongrie	59,51	Ukraine	52,86
Allemagne	63,74	Grèce	58,49	Géorgie	52,28
Belgique	63,52	Slovaquie	58,11	Albanie	51,49
Autriche	63,13	Bulgarie	57,95	Turquie	47,17
Pologne	62,45			Azerbaïdjan	45,85

Source : EF - Education First, « Indice de compétence en anglais », 2018.

108. « Vaincre la peur de l'international », Bpifrance Le Lab, 2017.

109. The Economist Intelligence Unit cité dans « Un mauvais niveau d'anglais, véritable handicap pour les entreprises exportatrices », Le Monde, mai 2012.

110. « Indice de compétence en anglais », EF, 2018.

111. Données reprises dans « Indice de compétence en anglais », EF, 2018.

Les Italiens, les Allemands et les Britanniques disposent aussi d'un avantage significatif sur la France pour vaincre cette peur de l'international : l'existence d'une véritable diaspora présente aux quatre coins du monde. En effet, les études montrent que **les pays à forte diaspora ont une plus grande probabilité d'exporter que les autres**¹¹². Les liens entre les immigrants et leur pays d'origine influencent grandement les investissements en réduisant les coûts de transaction et d'information¹¹³. L'export reposant sur la confiance, il est évidemment plus facile d'accorder sa confiance à des personnes avec lesquelles il existe des similarités (langue, histoire, religion...) comme le soulignent certains travaux sur l'impact des biais culturels sur la propension à réaliser des échanges avec d'autres pays¹¹⁴. La France est dans la situation inverse de ses voisins européens, car elle est historiquement reconnue comme un pays d'immigration et non comme une terre d'émigration. Cette absence de liens familiaux historiques avec des « Français à l'étranger » peut constituer un frein à l'exportation et aux investissements directs étrangers et alimente davantage la peur de l'international ressentie par les dirigeants.

Il convient toutefois de ne pas perdre de vue que s'internationaliser ne signifie pas forcément s'implanter physiquement dans un autre pays. Entretenir des relations avec des fournisseurs étrangers, afin de mieux appréhender les différences culturelles et les problématiques spécifiques de chaque pays dans le but mieux exporter par la suite, constitue une première étape de l'internationalisation d'une entreprise. Le recrutement d'employés étrangers peut également être vu comme un moyen de faciliter les contacts à l'export. **Il est important de « lancer la machine », et de surmonter le blocage et la peur originelle des marchés étrangers.**

Enfin, pour accompagner les dirigeants d'ETI et de PME face au défi de l'internationalisation, il existe en France des dizaines de dispositifs publics d'aide à l'export (Business France, Chambre de commerce et d'industrie en France et à l'étranger, conseillers du commerce extérieur, banques, assureurs-crédits privés, Bpifrance, etc.). Même si, pour le moment, les entrepreneurs voient la multiplicité de ces dispositifs comme une source de complexité, la situation devrait évoluer avec le projet de loi PACTE qui prévoit la mise en place d'un guichet unique à l'exportation regroupant différents services¹¹⁵.

C. Une gouvernance trop souvent inadaptée

Le refus d'un dirigeant de faire croître son entreprise s'explique également par la crainte de perdre le contrôle qu'il soit capitalistique ou managérial. Sur cette dernière dimension, la **difficulté à déléguer** en confiance ressort parmi les cinq principaux freins à la croissance du panel Réseau Entreprendre¹¹⁶. Les dirigeants français seraient-ils des « *control freaks* » ? Contrairement aux pays anglo-saxons ou d'Europe du Nord, la France ne valorise pas à l'école le « collectif »¹¹⁷ mais quasi uniquement la performance individuelle, ce qui reste vrai jusqu'à

112. "Diaspora investments and firm export performance in selected sub-Saharan African countries", United Nation Industrial Development Organization, Amadou Boly, Nicola Coniglio et Adnan Seric, 2014.

113. "Familiarity Breeds Investment: Diaspora Networks and International Investment", American Political Science Review, David Leblang, 2010.

114. "Cultural Biases in Economic Exchange?", The Quarterly Journal of Economics, Luigi Guiso, Paola Sapienza et Luigi Zingales, 2009.

115. La rédaction de ce rapport s'est achevée début février 2019 alors que le projet de loi PACTE, adopté par l'Assemblée nationale après engagement de la procédure accélérée, était en première lecture au Sénat.

116. « *Freins et leviers à la croissance d'entreprises - L'enquête* », Réseau Entreprendre, septembre 2017.

117. *Le patron de PME, ou le syndrome de Peter Pan*, Benjamin Bertrand, Philippe Bodénez, Etienne Hans, Mines ParisTech, 2010.

la sélection dans les grandes écoles. La figure du patron tout-puissant est encore très présente dans l'imaginaire commun. Cette vision du rôle de dirigeant a tendance à renforcer l'importance d'être capable de garder le contrôle. Derrière cette image, les dirigeants se sentent surtout... seuls. Sur les 2 400 dirigeants de PME et ETI interrogés dans le cadre d'une étude Bpifrance Le Lab, 45 % d'entre eux ont déclaré se sentir isolés¹¹⁸. Et ce sentiment d'isolement n'est pas réservé aux petites entreprises. La part des dirigeants isolés serait de 43 % dans les moyennes entreprises (50 à 249 salariés) et équivalente dans les ETI (250 salariés et plus). Cela renvoie aussi à l'écueil du « couteau-suisse ». En effet, **les patrons se retrouvent bien souvent dans une situation d'« homme-orchestre », se croyant capables d'endosser plusieurs fonctions différentes. La solitude couplée à cette « volonté d'omnipotence » entrave nécessairement la capacité à déléguer et produit ainsi de nombreux blocages au sein des entreprises, le plus souvent au détriment de la croissance**¹¹⁹.

Au moment de la vente d'une entreprise, et plus particulièrement dans le cas des entreprises familiales, cette peur de perdre le contrôle peut s'avérer problématique comme l'explique Gilles Lecointre, enseignant à l'ESSEC et auteur de nombreux livres sur la transmission d'entreprises : « la plupart du temps, les entrepreneurs mettent leur entreprise en vente au mauvais moment ». D'après Jacques-Antoine Malarewicz, psychiatre et consultant spécialiste en transmission d'entreprises familiales, auditionné dans le cadre de ce rapport¹²⁰, les PME familiales seraient souvent vendues trop tard – le dirigeant fondateur ne souhaitant pas perdre le contrôle avant la retraite – et avec trop peu de préparation. Lorsqu'une entreprise familiale est cédée, ce n'est jamais une transaction comme les autres. **Au sein de la famille, la psychologie, l'affect et les relations prennent souvent le dessus sur la rationalité des chiffres et le sens des affaires.** Jacques-Antoine Malarewicz précise d'ailleurs que **les « crises de transmission » surviennent majoritairement quand le dirigeant « attend d'être « face au mur » (retraite, maladie...) pour s'intéresser à la question de la transmission.** La relation filiale entre le dirigeant et son entreprise, qu'il considère souvent comme son enfant, son « bébé », implique nécessairement un déchirement lors de la « séparation ». **Pour un dirigeant fondateur proche de la retraite, la cession de son entreprise « le rapproche un peu plus de la mort »**¹²¹.

Mais les facteurs identifiés dans la littérature ou dans les études universitaires sont-ils généralisables aux dirigeants d'ETI ? Sur les 50 dirigeants interrogés dans le cadre de ce rapport, 30 (soit 60 % d'entre eux) ont déclaré avoir déjà cédé une entreprise. Parmi ces cessions, 58 % des entreprises ont été vendues à une société ou un groupe, contre 42 % à des investisseurs financiers. Les principales raisons de la cession du contrôle d'une entreprise par les dirigeants sondés sont 1) une opportunité de grandir plus vite en intégrant un grand groupe ou une ETI, ou bien un besoin de se regrouper dans un marché en consolidation, 2) une opportunité pour le dirigeant de sécuriser une partie de son patrimoine (cash-out, achat de résidence principale...), et 3) une cession dans le cadre d'un départ à la retraite ou pour des raisons familiales.

118. « *Vaincre les solitudes du dirigeant – Bpifrance Le Lab* », 2016.

119. *Le patron de PME, ou le syndrome de Peter Pan*, Benjamin Bertrand, Philippe Bodénez, Etienne Hans, Mines ParisTech, 2010.

120. Voir aussi « *Affaires de famille – Comment les entreprises familiales gèrent leur mutation et leur succession* », 2006 – Jacques-Antoine Malarewicz.

121. « *Transmettre, c'est accepter une mise à la retraite, une mise à l'écart. Avec sa part de mort. D'inutilité.* » – Jacques-Antoine Malarewicz : « *La solution se trouvera au niveau de la famille, pas de l'entreprise* », Les Echos, 2013.

Il est intéressant de relever que bien que le manque d'ambition soit souvent présenté comme un facteur pouvant expliquer la vente d'une entreprise, **certains dirigeants interrogés ont au contraire vendu « par ambition », afin de développer plus rapidement leur entreprise** en intégrant un groupe susceptible de leur apporter des relais de croissance par effets de synergies.

Au regard des résultats du questionnaire, les refus d'offres sont quant à eux majoritairement motivés par **1) le manque de compatibilité entre le dirigeant et le projet potentiel repreneur, 2) l'envie de garder le contrôle capitalistique de son entreprise et 3) une offre trop faible ou arrivée trop tôt**. Ils ont souvent estimé que leur entreprise n'avait pas encore atteint son potentiel et qu'il existait encore des opportunités de croissance en France ou à l'étranger à saisir de façon indépendante.

La peur de la perte de contrôle pose alors plus globalement la question du management et de la gouvernance de l'entreprise. La mise en place d'une gouvernance formalisée dans les entreprises familiales, avec des organes de gestion ou de surveillance composés de membres extérieurs à la famille, est non seulement un gage de meilleure gestion, mais aide à remettre l'intérêt de l'entreprise au centre des débats. **Il n'est pas mauvais en soi de souhaiter garder le contrôle : mais cela peut le devenir lorsque certains projets objectivement porteurs pour l'entreprise sont écartés dans le seul souci de garder le contrôle**, ou lorsque le dirigeant n'a plus les compétences nécessaires pour permettre à l'entreprise de franchir le prochain pallier pour son développement.

Concernant l'ouverture du capital à des collaborateurs et/ou des partenaires financiers, deux types de dirigeants se distinguent : « ceux qui acceptent les actionnaires tiers, et ceux qui leur ferment la porte de leur capital. Et en France, les seconds sont les plus nombreux... »¹²². Il est intéressant de voir que rares sont ceux qui déclarent préférer « 5 % de beaucoup que 100 % de pas grand-chose »¹²³. **Pourtant, ouvrir son capital permet aussi l'émergence de nouvelles idées, de nouveaux projets, de nouveaux modes de décision**. Pour attirer les talents et renforcer l'attractivité des ETI, les dirigeants sondés se sont à ce propos montrés particulièrement intéressés par la mise en place de réformes ciblées pour « **faciliter la fiscalité de l'accès au capital pour les managers** », « **faire de nos talents nos futurs associés** », **encourager l'« association au capital ou à des mécanismes de motivation financière plus flexibles et plus incitatifs qui feraient une vraie différence** », et « **simplifier le cadre d'attribution d'actions et diminuer le forfait social** ».

D. Des dirigeants de PME et ETI soumis à de nombreux « stressseurs »

La santé d'une entreprise est étroitement liée à la santé physique de son dirigeant¹²⁴. De même que la santé d'une entreprise a un impact sur la santé du dirigeant. C'est en tout cas ce qui ressort de nombreux travaux académiques sur la santé du dirigeant et d'un sondage OpinionWay MMA basé sur 1 054 dirigeants de PME¹²⁵. Le stress lié à la fonction est de loin

¹²². « *Le patron de PME, ou le syndrome de Peter Pan* », Benjamin Bertrand, Philippe Bodénez, Etienne Hans, Mines ParisTech, 2010.

¹²³. *Ibid.*

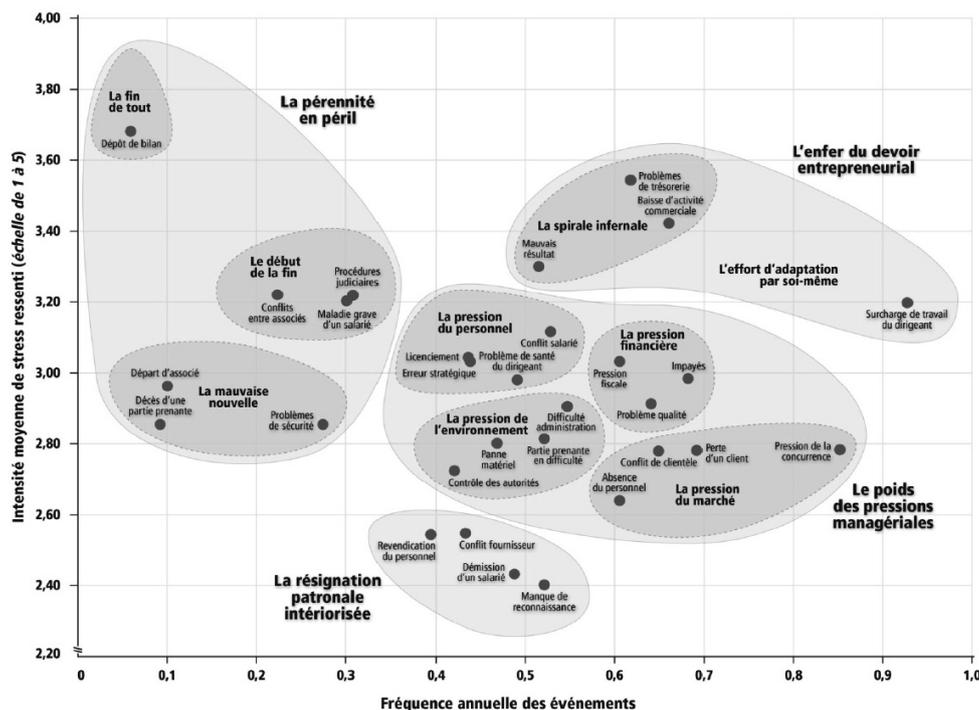
¹²⁴. « La santé du dirigeant : De la souffrance patronale à l'entrepreneuriat salutaire », sous la direction d'Olivier Torrès, 2010.

¹²⁵. Étude « *La forme physique et mentale du dirigeant* », OpinionWay / Fondation MMA des entrepreneurs du futur, 2017.

le premier facteur dégradant la santé des dirigeants : **un dirigeant sur quatre déclare que son niveau de santé s'est détérioré entre 2011 et 2016, et le stress en est la première cause (58 %)**. Et un chef d'entreprise sur deux estime qu'il est difficile de concilier vie professionnelle et vie personnelle.

Les « stressseurs » auxquels les dirigeants sont exposés sont nombreux, et varient selon leur intensité et leur fréquence. Une étude de Lechat et Torrès publiée en 2016 indique que la surcharge de travail du dirigeant est le « stressseur » le plus fréquemment cité¹²⁶. Le graphique 8, issu de cette étude, apporte d'ailleurs un regard intéressant sur toutes les difficultés que rencontrent les dirigeants. Cette **surcharge de travail** doit parfois être reliée à la **peur de déléguer abordée** dans la partie précédente, les auteurs de cette étude soulignant l'importance stratégique de l'adjoint de direction (le « second ») dans la réussite du dirigeant (le « leader »). À l'inverse, le **manque de reconnaissance sociale lié à la mauvaise image du « patron » en France**, pourtant souvent évoqué dans les milieux dirigeants comme un frein important, semble peu impacter le moral des dirigeants. Cela est d'ailleurs peut-être aussi le signe d'une certaine résignation, ce qui n'est donc pas nécessairement une bonne nouvelle !

Graphique 8 - Intensité moyenne de stress ressenti et fréquence annuelle des événements



Source : « Les risques psychosociaux du dirigeant de PME : typologie et échelle de mesure des stressseurs professionnels », Lechat et Torrès, 2016.

*

* *

126. « Les risques psychosociaux du dirigeant de PME : typologie et échelle de mesure des stressseurs professionnels », Lechat et Torrès, 2016.

Finalement, au regard de ces éléments, l'on ne peut que constater que l'entreprise et le dirigeant pâtissent d'une image assez mauvaise en France. Comme cela a été décrit, ce contexte peut impacter très directement le chef d'entreprise, notamment sur son ambition en générant une **forme d'inhibition** et en freinant donc sa volonté de croissance. Sa capacité à se projeter à l'international se trouve elle aussi limitée dans bien des cas. Tandis que sa tendance à chercher à garder un contrôle total sur son entreprise et l'isolement qui accompagne ce type de comportement finissent par avoir des effets néfastes sur sa santé.

Cette situation liée à une histoire et à une perception française de l'entreprise et de l'entrepreneur bien particulières ne peut être modifiée du jour au lendemain. Le changement du regard de la société prendra du temps et passe par différents types de démarches.

- Pour pallier une santé du dirigeant de PME (et d'ETI) dégradée, les préconisations d'Olivier Torrès peuvent être rappelées¹²⁷. Le chercheur prône ainsi **l'institutionnalisation de la prévention de la santé des dirigeants** et la mise en place de médecins du travail dédiés aux travailleurs non-salariés. Une véritable prise de conscience quant à la qualité de la santé du dirigeant est en effet essentielle.
- **Il faudrait par ailleurs mettre davantage en avant les traits positifs des entrepreneurs que sont l'optimisme, la persévérance et l'endurance.**

Une sensibilisation des plus jeunes générations est primordiale, qu'il s'agisse de l'image du dirigeant ou des avantages à travailler dans une PME ou une ETI plutôt qu'une grande entreprise. Un certain nombre d'initiatives préexistent et ne peuvent qu'être encouragées. À l'image de l'initiative au niveau du Ministère de l'Éducation nationale et de la jeunesse « la semaine École-Entreprise »¹²⁸, qui a pour but de rapprocher le monde éducatif de celui de l'entreprise à travers des actions de sensibilisation variées, comme par exemple des visites d'entreprises, des interventions de professionnels dans les collèges et les lycées et des rencontres entre enseignants et chefs d'entreprises. Ou encore la mise en place du statut national d'« étudiant-entrepreneur »¹²⁹ qui permet aux étudiants de mener à bien leur projet entrepreneurial et d'évoluer au sein d'un PEPITE (« Pôle étudiant pour l'innovation, le transfert et l'entrepreneuriat »). D'autres initiatives **visant à valoriser auprès des étudiants la création ou la reprise d'entreprises** à l'image des programmes soutenus par la Fondation Entreprendre¹³⁰ sont elles aussi essentielles.

127. Olivier Torrès a d'ailleurs créé en 2009 l'Observatoire AMAROK qui fédère une quinzaine de chercheurs qui étudient les liens entre la santé de l'entreprise et celle de son dirigeant. L'Observatoire vise une double finalité 1) sociétale, afin de sensibiliser l'opinion publique à l'importance de la santé des indépendants que ces derniers soient artisans, commerçants, dirigeants de PME ou professions libérales ; et 2) scientifique, afin de construire un pont entre les sciences médicales et les sciences de l'entrepreneuriat. Voir le site de l'Observatoire Amarok : <http://www.observatoire-amarok.net/sites/wordpress/>

128. Voir la page consacrée à la « Semaine École-Entreprise » sur le site du ministère de l'Éducation nationale et de la Jeunesse : http://www.education.gouv.fr/cid56498/semaine-ecole-entreprise.html#La_semaine_Ecole-Entreprise_en_chiffres (consultée le 6 février 2018).

129. Voir la page consacrée au « statut national étudiant-entrepreneur » sur le site du ministère de l'Enseignement supérieur, de la Recherche et de l'innovation : <http://www.enseignementsup-recherche.gouv.fr/cid79926/statut-national-etudiant-entrepreneur.html> (consulté le 6 février 2018).

130. Voir la page « Nos actions » sur le site de la Fondation Entreprendre : <http://www.fondation-entreprendre.org/fondation/le-mot-de-la-presidente/> (consulté le 6 février 2018).

IV. Et si les grandes entreprises commençaient par donner l'exemple ?

Au-delà des thématiques « classiques » et attendues relatives à la fiscalité, à la complexité réglementaire et administrative, et, dans une moindre mesure, à la « culture » française, le sujet de la relation entre les PME et ETI et les grands groupes en France est très vite apparu comme un véritable sujet... et malheureusement le bilan est plutôt morose.

Les dirigeants interrogés dans le cadre de ce rapport ont en effet très souvent abordé les **relations conflictuelles entre les PME-ETI et les grands groupes.**

La question de l'histoire française marquée par une centralisation beaucoup plus accrue que dans d'autres pays européens tels que l'Italie ou l'Allemagne est bien entendu prégnante et explique pour partie la priorité historique accordée par l'État aux grands groupes. **De nombreux dirigeants entendus dans le cadre de ce rapport ont en effet le sentiment que les grands groupes ont été particulièrement « choyés » par l'État** pendant une très longue période. Tandis que **les ETI** (et dans une moindre mesure les PME) **ont été totalement délaissés.**

Cette histoire a naturellement un impact substantiel sur les relations entre grands groupes ou grandes entreprises et les PME-ETI. Contrairement notamment à l'Allemagne qui est réputée pour « chasser » en meute, les PME-ETI constatent qu'elles sont rarement soutenues par les grands groupes et sont déconsidérées.

Le caractère conflictuel entre ces deux populations d'entreprises trouve son comble dans **les délais de paiement observés en France. Ceux-ci étant souvent très, voire trop, longs pour les plus petites entreprises (qu'elles soient des PME ou des ETI)** qui sont prestataires/sous-traitants/fournisseurs de grandes entreprises. **De nombreuses mesures ont été prises pour inverser cette tendance et mais restent insuffisantes.** Par conséquent ces difficultés rencontrées par les dirigeants de PME ou d'ETI peuvent parfois pousser ces derniers à renoncer à leur entreprise... quand toutefois la situation n'est pas plus dramatique et aboutit à la défaillance pure et simple.

Face à cette brèche béante, **un changement de mentalité semble indispensable et les grandes entreprises ont un rôle essentiel à jouer.** Au-delà de l'amélioration globale de certaines situations peu justifiables, **les grandes entreprises pourraient elles aussi contribuer à l'émergence de grandes PME ou d'ETI.** Elles pourraient finalement « vendre » des grandes PME ou ETI. L'idée d'**encourager les grands groupes à envisager plus souvent des spin-off - lorsque ceux-ci ont naturellement du sens et une logique** - pourrait être explorée davantage.

A. La France, terre des géants du CAC 40

L'Allemagne est réputée pour son *Mittelstand* et ses nombreux champions en région. L'Italie est renommée pour ses « *distretti* » dans le nord du pays et ses très nombreuses ETI en Lombardie et dans le Piémont, loin de la capitale romaine¹³¹. Et la France ? La France est réputée pour ses champions du CAC 40, ses grandes entreprises parisiennes, ses sièges sociaux à la Défense... Mais pas pour ses ETI, ni pour son développement régional !

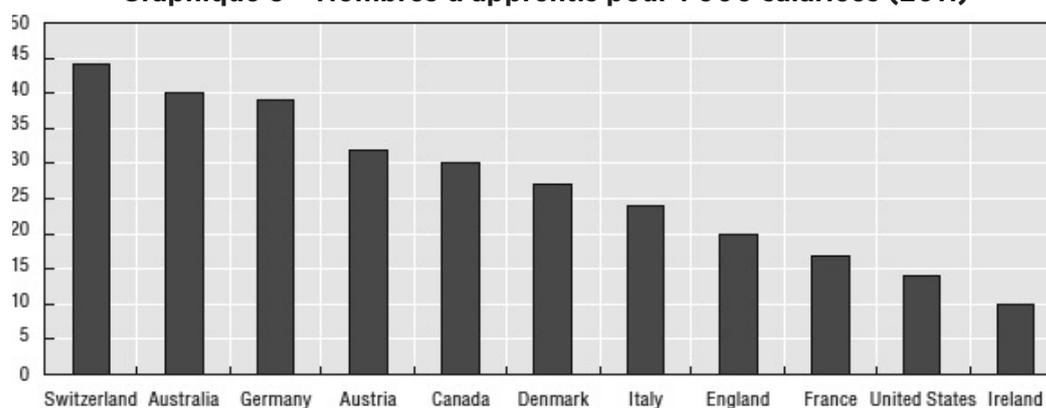
La France est un pays très centralisé. Des rois de France au jacobinisme, elle a bénéficié durant de nombreux siècles de la puissance et de la stabilité que peut apporter cette centralisation. À l'inverse, l'effondrement du Saint-Empire romain germanique et les différentes guerres ont fait de l'Allemagne un territoire éclaté, aujourd'hui encore divisé en 16 Länder, ayant chacun sa constitution, son assemblée élue et son gouvernement. Selon Reinhart W. Wettmann, cette faiblesse politique en Allemagne a donné naissance à une structure économique décentralisée déployée sur l'ensemble du territoire¹³². Sans la « protection » d'un état central comme en France, sans les Manufactures du roi de France, les entreprises allemandes se sont rapidement retrouvées au sein d'un écosystème concurrentiel. Cette « faiblesse » politique allemande s'est transformée au fil des décennies en une véritable force économique pour le pays. Il en est d'ailleurs de même selon Wettmann pour l'Italie du nord, où la décentralisation et la concurrence acharnée avec les autres régions italiennes, ont obligé les entreprises à se développer, à innover, à chercher de nouveaux marchés.

La centralisation de l'État français a entraîné une répartition déséquilibrée des entreprises sur le territoire, mais aussi une centralisation du capital humain en région parisienne. Les ETI, de par leur nature souvent industrielle (31 %), sont pourtant majoritairement implantées dans les territoires. **Deux tiers des sièges sociaux des ETI se situent en région et 85 % des ETI françaises comptent au moins un site de production en dehors de la région parisienne.**

Le système éducatif français, basé sur la construction d'une élite parisienne, est très différent du système éducatif allemand, où, du fait de l'absence d'un État central puissant, la formation s'est développée bien souvent directement dans le cadre d'accords, à l'échelle locale, entre entreprises et Länder et en développant un large éventail de formations avec notamment un accent particulier sur l'apprentissage. Révélateur fort de cette différence, l'Allemagne comptait en 2011 plus de trois fois plus d'apprentis que la France (graphique 9).

131. Voir à ce propos le rapport de Bruno Retailleau au Premier ministre, « *Les entreprises de taille intermédiaire au cœur d'une nouvelle dynamique de croissance* », 2010.

132. « PME : le très envié « *Mittelstand* » allemand », Revue d'Économie Politique, R. Wettmann, 2012.

Graphique 9 - Nombres d'apprentis pour 1 000 salariées (2011)

Source : *International Labour Organization, 2011.*

D'après une étude de Bpifrance Le Lab de janvier 2018, **46 % des PME et ETI font face à de sérieuses difficultés de recrutement pour attirer des talents**¹³³. Et, les deux premiers facteurs expliquant cela sont l'implantation géographique des entreprises et la pénurie de certaines compétences, principalement dans les métiers manuels ou techniques¹³⁴. 37 % des PME et ETI interrogées dans le cadre de l'enquête Bpifrance Le Lab considèrent que leur implantation géographique et leur bassin d'emploi constituent un handicap pour le recrutement¹³⁵.

La centralisation française et l'orientation historique des politiques économiques pour favoriser l'émergence de grands groupes du CAC 40 est revenue à de nombreuses reprises lors des discussions avec des dirigeants d'entreprises pendant les travaux à l'origine de ce rapport. Certains soulignent en effet une « *vision très centralisatrice et parisienne de l'économie orientée vers les grands groupes* ».

Ces politiques économiques historiquement centrées sur le « succès des grosses entreprises » se double d'une « *relation de partenariat difficile à établir entre gros (en quête du prix le plus bas) et petits (en quête d'un flux de commande stable)* ». À l'ombre des grands groupes, les PME-ETI éprouvent une certaine « difficulté de vivre et de se développer auprès des grandes entreprises ». Cette opposition est cristallisée par un commentaire d'un dirigeant interrogé dans le cadre de ce rapport, selon lequel « **en Allemagne, les Länder et les grandes entreprises emmènent leurs ETI avec elles en prospection dans les pays étrangers** ». Un autre, confirmant ce point, indique que **la France, elle, « voyage avec ses grands groupes »**. Et cela est (malheureusement) confirmé dans les faits et dans les chiffres !

Parmi les facteurs expliquant la compétitivité des entreprises allemandes, notamment industrielles, on recense naturellement souvent l'organisation, le consensus social, la ponctualité dans les règlements mais cela repose également sur des « *relations étroites entre donneurs d'ordre et sous-traitants* »¹³⁶. Les entreprises allemandes « chassent en meute ».

Alors que les sous-traitants industriels ne sont perçus comme des « contributeurs importants » que par 55 % des entreprises françaises interrogées par Randstad pour L'Usine

¹³³. « *Attirer les talents dans les PME et les ETI* », Bpifrance Le Lab, janvier 2018.

¹³⁴. *Ibid.*

¹³⁵. *Ibid.*

¹³⁶. Article de L'Usine Nouvelle.com (« *Compétitivité, le match France-Allemagne* », Christine Kerdellant, 07/11/2018) au sujet des résultats d'une étude de Randstad (Compétitivité des entreprises industrielles, regards croisés France vs. Allemagne, novembre 2018).

Nouvelle à l'automne 2018, ils étaient 71 % du côté allemand¹³⁷. Cette asymétrie se retrouve également dans l'accompagnement systématique des sous-traitants dans les démarches d'exportation des donneurs d'ordre : les sous-traitants allemands accompagnent leurs donneurs d'ordre dans 42 % des cas contre 21 % pour leurs homologues français¹³⁸.

B. Des PME et ETI victimes de (trop) longs délais de paiement

Les données concernant les délais de paiement – sujet qui revient très souvent lorsque l'on analyse les relations entre PME-ETI et grands groupes – sont, elles aussi, particulièrement éclairantes¹³⁹. D'une manière générale, **les délais de paiement sont bien plus élevés en France que dans la moyenne des autres pays européens**. Ce sont bien des milliards d'euros qui manquent ainsi dans les caisses des entreprises de taille moyenne, mettant en péril leur exploitation.

Selon l'étude annuelle Euler Hermes sur le délai moyen de paiement des clients dans le monde, la France se situe dans le dernier quart avec 74 jours en moyenne¹⁴⁰. Si l'on s'intéresse aux retards de paiements, ils sont en moyenne de 11 jours en France¹⁴¹ et seulement 43,6 % des paiements se font sans retard. À l'échelle européenne, l'Allemagne et les Pays-Bas sont les bons élèves, avec respectivement 66,4 % et 61,9 % de paiements sans retard. À l'inverse, le Portugal et l'Italie ferment le classement (voir tableau 15)¹⁴².

Tableau 15 – Comportement de paiement des entreprises en Europe, en % d'entreprises, entre T3 2016 et T3 2017

	Paiements sans retard		Entre 1 et 15 jours		Entre 16 et 30 jours		Supérieur à 30 jours		Retard de paiement global	
	T3 2016	T3 2017	T3 2016	T3 2017	T3 2016	T3 2017	T3 2016	T3 2017	T3 2016	T3 2017
Allemagne	70,7	66,4	20,3	22,7	7,6	9,0	1,4	1,9	6,8	6,6
Belgique	37,9	39,5	30,1	28,3	25,2	24,8	6,9	7,4	12,5	12,3
Espagne	49,0	52,3	26,1	25,0	14,7	14,0	10,2	8,6	15,3	11,2
France	39,4	43,6	34,0	29,6	20,0	19,9	6,6	7,0	11,6	11,2
Italie	37,2	37,4	27,2	28,0	21,0	20,8	14,6	13,7	18,8	17,9
Pays-Bas	51,0	61,9	33,4	23,4	12,7	12,1	2,9	2,6	7,3	4,8
Portugal	18,7	18,4	26,9	26,3	35,3	36,3	19,2	19,0	27,1	26,0
Royaume-Uni	30,6	30,9	28,9	33,0	30,8	28,3	9,7	7,7	16,0	14,7
Europe	43,0	44,4	28,7	28,6	19,5	18,5	8,8	8,5	13,5	13,1

Source : « Comportements de paiement des entreprises et organismes publics en France et en Europe 1^{er} et 2^e trimestre 2017 », Altares, 2017.

Dans l'industrie, **les délais de paiement sont ainsi généralement de 30 jours en Allemagne** (86 % des cas), quand ils ne sont pratiquement jamais de 30 jours en France (25 %)¹⁴³ !

Ces données reflètent **les « rapports de force et de la (faible) considération que l'on accorde à ses fournisseurs »**¹⁴⁴. **Les grands groupes sont en effet pointés comme étant largement responsables de cette situation et profitent parfois de leur position pour régler**

137. Article de L'Usine Nouvelle.com (« Compétitivité, le match France-Allemagne », Christine Kerdellant, 07/11/2018) au sujet des résultats d'une étude de Randstad (Compétitivité des entreprises industrielles, regards croisés France vs. Allemagne, novembre 2018).

138. *Ibid.*

139. *Ibid.*

140. « Payment Behavior », Euler Hermes, 2018.

141. « Rapport annuel de l'observatoire des délais de paiements », Banque de France, 2017.

142. *Ibid.* note 140.

143. *Ibid.* note 137.

144. *Ibid.* note 137.

avec retard leurs fournisseurs, qui sont en situation de dépendance et craignent parfois de rentrer dans un dialogue conflictuel au risque de perdre leur client. Le dirigeant d'une entreprise française dont le témoignage a été recueilli par le groupe de travail pointe ainsi que « les gros clients prennent des libertés avec les délais de paiement ». Un autre souligne que « les grands groupes trouvent des parades à la LME en forçant les PME à émettre les factures parfois plus de 30 jours après la livraison ».

En France, **les données de 2017 indiquent que près de la moitié des grandes entreprises (46 %) règlent leurs fournisseurs dans le délai légal de 60 jours contre 70 % des PME. Pire encore, les grands retards de paiement sont à 21 % le fait des grandes entreprises contre 15 % des ETI et 10 % des PME**¹⁴⁵. Selon Pierre Pelouzet, médiateur des entreprises, « *il y a un phénomène de cascade : les grandes paient mal les moyennes qui paient mal les petites qui paient mal les très petites* »¹⁴⁶. Or, les problèmes de trésorerie ont un impact substantiel sur la probabilité de défaillance des petites entreprises. **Cependant**, selon une étude récente de la Banque de France, **il est possible de concilier réduction des délais de paiement et stabilité financière de l'entreprise**¹⁴⁷. Les entreprises qui ont le plus réduit leurs délais de paiement fournisseurs entre 2005 et 2015 ont connu une évolution de leur taux de rentabilité comparable aux autres entreprises n'ayant pas réduit leurs délais de paiement¹⁴⁸. **Si des mesures existent d'ores et déjà pour limiter et sanctionner le non-respect des délais de paiement** – et que d'autres mesures pourraient s'ajouter dans le cadre du projet de loi PACTE¹⁴⁹ –, **il paraît crucial de faire évoluer les pratiques et rapprocher les délais de paiement français de ceux observés chez nos partenaires économiques.**

Les relations souvent tendues entre grands groupes et PME-ETI et les difficultés éprouvées par ces dernières pour se développer se trouvent par ailleurs exacerbées dans certaines situations. Dans certains secteurs comme celui de la communication, l'émergence d'ETI en France bute sur la capacité dont disposent certains grands groupes pour racheter des « petits » concurrents et *in fine* maintenir une situation d'oligopole en leur faveur. Les PME ou ETI souhaitant se développer par croissance externe se retrouvent quasi-systématiquement en situation d'échec dans leur tentative de rachat de PME ou ETI actives dans leur secteur, car les grands groupes ont la capacité financière de surenchérir et finissent par gagner la bataille.

Si les grandes entreprises ont un rôle à jouer dans la consolidation de leur secteur et la constitution de grandes groupes capables de rivaliser avec des multinationales étrangères, elles devraient aussi contribuer à la création d'un écosystème de PME et d'ETI fortes, tout du moins ne pas entraver. Des PME ou ETI fortes peuvent à l'inverse contribuer au succès de plus grandes entreprises.

145. Données du rapport annuel de l'Observatoire des retards de paiement 2017 incluses dans un article du Figaro : « France : Les délais de paiement se sont réduits en 2017 », mars 2018.

146. « En France, deux entreprises sur trois paient en retard leurs fournisseurs », Challenges, juin 2015.

147. « Réduire les délais de paiement de ses fournisseurs fragilise-t-il une entreprise ? », Adrien Boileau et Olivier Gonzalez, Banque de France, 2018.

148. *Ibid.*

149. La rédaction de ce rapport s'est achevée début février 2019 alors que le projet de loi PACTE, adopté par l'Assemblée nationale après engagement de la procédure accélérée, était en première lecture au Sénat.

C. Les grandes entreprises, un réservoir d'ETI insuffisamment utilisé

Un peu de lucidité doit conduire à considérer qu'**il faudra beaucoup de temps pour que le nombre d'ETI françaises rejoigne le niveau de nos voisins allemands et italiens uniquement par développement des PME. Il est néanmoins une source beaucoup plus rapide de création de nouvelles ETI qui mérite d'être encouragée : les *spin-off* de grands groupes.**

Au gré des acquisitions réalisées par ces grandes entreprises, certaines activités ou filiales deviennent progressivement plus marginales (« *non core* ») et souffrent dès lors d'un déficit d'investissement et/ou de considération pour leurs forces vives. Disposant souvent d'équipes de management de premier plan et d'une culture internationale, de technologies et de savoir-faire uniques, **elles disposent de tous les atouts pour, au moyen d'une prise d'indépendance, consolider leur secteur et devenir des champions internationaux.** Les fonds d'investissements ont démontré au cours de ces dernières années leur capacité à accompagner ces situations, y compris dans le cadre de « *carve out* » complexes, et nombreux sont les exemples d'associations réussies entre équipes de management et fonds d'investissements. On citera par exemple le cas de Trescal (*spin-off* d'Air Liquide), Terreal et Verescence (*spin-offs* de Saint-Gobain), Cromology (ex-Materis, *spin-off* de Lafarge), Alkan (*spin-off* d'Airbus via Matra Bae Dynamics), Groupe ADF (*spin-off* de Gaz de France), Indigo (*spin-off* de Vinci), etc.

Les plans stratégiques dessinés par les dirigeants des grandes entreprises sont généralement tournés vers la seule logique de croissance externe pour faire grossir le périmètre. Les cessions d'actifs non stratégiques ne sont souvent réalisées que lorsque l'entreprise, fragilisée, a besoin de trésorerie dans une phase difficile, qu'elle se retrouve sous la pression des marchés ou que les autorités de concurrence imposent quelques découpages dans leur périmètre. Ces situations de faiblesse ne permettent pas de valoriser au mieux ces actifs et les équipes de management de ces mêmes actifs ne sont pas forcément préparées à assurer un projet de reprise. **Une logique de « gestion de portefeuille » plus régulière et dynamique permettrait probablement très certainement de faire « accoucher » plusieurs dizaines voire quelques centaines d'ETI dans un délai relativement court.**

Compte tenu de l'intérêt de ces nouvelles créations d'ETI par *spin-off* pour la croissance, l'emploi et les territoires, **il pourrait être opportun d'inciter ces groupes vendeurs à faciliter la reprise de ces actifs par les équipes de management** (plutôt qu'une vente à un acteur industriel). S'il existe déjà quelques mécanismes préférentiels pour les acquéreurs managers/salariés, via un crédit d'impôt (IS) dont bénéficie la holding de reprise, et une exonération des droits d'enregistrement dus sur l'acquisition des titres de la société reprise (pourquoi ne pas les étendre aux acquisitions d'actifs ?), quelques mesures incitatives pour le vendeur, qu'elles soient liées au traitement fiscal de ces cessions de titres (mais qui est déjà relativement avantageux) ou à d'autres dispositions fiscales, mériteraient certainement d'être débattues. De même qu'il pourrait être opportun de mieux préparer certaines équipes d'encadrement de ces grandes sociétés à un projet de reprise.

Selon une étude du Boston Consulting Group¹⁵⁰, le *spin-off* est d'ailleurs la meilleure stratégie de sortie pour une entreprise, préférable à la revente d'actifs. **Aux États-Unis, des études**

150. « *Creating Superior Value Through Spin-Offs* », Boston Consulting Group 2018.

académiques ont de plus montré que la performance des *spin-off* (entité séparée) était en moyenne supérieure à la performance de la maison mère (et à la performance du marché) sur une période de 24 mois après la séparation¹⁵¹.

Les opérations de *spin-off* restent trop rares en France lorsque l'on compare cela à la situation américaine. Selon une étude de Jouffroy et al. (2013)¹⁵², les contraintes fiscales et juridiques en France sont identifiées comme les freins majeurs à ces opérations. Tandis qu'aux États-Unis, le *spin-off* peut être structuré comme une opération neutre d'un point de vue fiscal. **Il s'agit là d'un élément de sous-optimum très important méritant d'être corrigé.**

151. "The Stock Price Performance of Spin-Off Subsidiaries, Their Parents, and the Spin-Off ETF, 2001-2013", John J. McConnel, Steven E. Sibley et Wei Xu, 2015.

152. « *Spin-off : que faut-il attendre de la réglementation encadrant ces opérations ?* », Olivier Jouffroy, Élisabeth Milan, Maxime Delacarte, Revue des Juristes de Sciences Po, 213.

Conclusion

« Un problème sans solution est un problème mal posé » - Albert Einstein

La France manque d'ETI. Et ce manque d'ETI est un frein pour l'économie française. Derrière ce constat largement partagé, disposer de chiffres précis et d'analyses comparatives claires est nécessaire pour comprendre les raisons du déficit en ETI de la France par rapport à ses voisins italiens, allemands et anglais. Suite à de nombreux échanges et interviews avec des dirigeants de grandes PME et d'ETI françaises, **trois freins majeurs sont ressortis : la fiscalité, la peur de l'international, et les relations tendues avec les grands groupes.**

Parmi ces facteurs, certains sont exogènes aux hommes et femmes à la tête des entreprises. La fiscalité en France, que ce soit la fiscalité sur les entreprises comme celle sur le patrimoine, est encore vue comme un frein important au développement d'un tissu économique solide et dense de grandes PME et d'ETI. À cet égard, et même si les réformes récemment mises en place semblent aller dans le bon sens, il est **essentiel que ces mesures s'inscrivent dans la durée.**

Mais, en plus de la fiscalité, dont il ne faut pas négliger l'importance, certains aspects culturels et historiques, liés à la personnalité du dirigeant et à l'histoire de l'organisation du territoire français, semblent particulièrement importants pour comprendre la situation actuelle. La peur et le manque d'ambition à l'international de certaines entreprises, ainsi que les relations complexes entre les grands groupes et les petites et moyenne entreprises sont symptomatiques du fonctionnement des affaires en France.

Bien qu'il soit sûrement encore plus complexe de faire évoluer les mentalités que de changer la fiscalité, une meilleure compréhension de certains mécanismes limitant le nombre d'entreprises exportatrices et pouvant jouer sur le niveau d'ambition des dirigeants apparaît, au regard des résultats de la littérature académique, comme nécessaire au développement à long-terme de grandes PME et d'ETI.

Aussi, les mots ont un sens et surtout une portée dans l'imaginaire collectif et l'on ne peut que constater que **les termes « PME » et « ETI » ne contribuent pas à rendre ces entreprises particulièrement attrayantes aux yeux du grand public.** Par exemple, le terme « intermédiaire » revêt une connotation plutôt péjorative. La terminologie a donc son importance et il faudrait peut-être **faire évoluer l'image de ces entreprises en les renommant d'une manière plus porteuse.** Certains auront encore en mémoire les fameuses « Gazelles » de Renaud Dutreil ou l'idée d'« entreprise de croissance », mais il est sans doute possible d'imaginer de nouvelles dénominations.

Comme le disait Einstein, « un problème sans solution est un problème mal posé ». Sans se targuer de proposer des solutions simples, ce rapport souhaite apporter un éclairage nouveau sur la situation ainsi que sur les leviers potentiels à activer pour permettre à la France de rattraper son retard. Les ETI ont une place à prendre, en se présentant comme une alternative à la rigidité des grands groupes, en proposant un confort de vie en région et en offrant une réelle stabilité assortie de perspectives d'évolution, contrairement aux *start-ups*.

Après plusieurs décennies pendant lesquelles la priorité était accordée aux grands groupes, suivies d'une décennie concentrée sur les *start-ups*, les années 2020 seront-elles celles des grandes PME et ETI ? Il reste encore du chemin à parcourir, mais la France dispose d'énormément d'atouts pour combler son retard, et en particulier celui du capital humain. **Il faut pour cela que les dirigeants osent, qu'ils ne se sentent plus « contraints de vendre », épuisés par la complexité fiscale et administrative, lassés par les brimades que leur infligent leurs clients grandes entreprises.** Il faut que les dirigeants d'ETI et de grosses PME croient en l'avenir, en leur avenir, parce qu'ils savent que leur prospérité est considérée par l'État et par la nation comme un trésor à protéger et qu'ils voient que les politiques publiques sont, enfin, consacrées à l'atteinte de cet objectif essentiel. On en est encore loin.

Les autres publications de l'Institut Messine

- ***Fiscalité et politiques publiques : Peut-on vraiment orienter le comportement des entreprises par l'impôt ?***

Mars 2015, *Rapport* – sous la présidence de Gauthier Blanluet (Avocat associé de Sullivan & Cromwell)

- ***L'excès d'information financière nuit-il à l'information financière ?***

Juin 2015, *Rapport* – sous la présidence d'Hervé Philippe (Directeur Financier et membre du Directoire de Vivendi)

- ***Norme et Jugement sont-ils compatibles ?***

Juillet 2015, *Note* – par Sophie Chassat

- ***Taux d'intérêt négatifs - Douze regards***

Janvier 2016, *Recueil* – sous la direction de Natacha Valla

- ***Les chiffres dans le débat public : vérités et mensonges***

Décembre 2016, *Note* – par Jean-Marc Daniel (Statisticien, Professeur d'économie à ESCP-Europe-Paris)

- ***Comprendre et évaluer les entreprises du numérique***

Octobre 2017, *Livre* co-édité avec Eyrolles – par François Meunier

- ***Repenser le travail et faire converger les protections pour réconcilier tous les actifs***

Novembre 2017, *Rapport* – sous la présidence d'Emmanuelle Barbara (Avocat, Associé-Gérant d'August Debouzy, Spécialiste en droit du travail, de la sécurité sociale et de la protection sociale)

- ***Le lanceur d'alerte dans tous ses états - Guide pratique et théorique***

Novembre 2018, *Rapport* – sous la présidence de Pascale Lagesse (Avocat, spécialiste du droit social, Associée, cabinet Bredin Prat)

Retrouvez toutes nos publications sur notre site internet :
www.institutmessine.fr

Gouvernance

Les opinions exprimées dans le présent Rapport n'engagent ni les personnes citées, ni les organisations qu'elles représentent.

Président

Michel LÉGER Commissaire aux comptes, Président du Conseil de surveillance de BDO France.

Comité Directeur

Philippe AUDOUIN Directeur Général Finances d'Eurazeo.

Jean BOUQUOT Commissaire aux comptes, Président de la CNCC.

Dominique CARLAC'H Présidente de D&C ; Vice-Présidente, Porte-parole et membre du Conseil exécutif du MEDEF.

Jean-Marc ESPALIOUX Associé - Executive Chairman de Montefiore Investment.

Denis LESPRIT Commissaire aux comptes, Associé fondateur d'AEC ; ancien Président de la CNCC.

Monique MILLOT-PERNIN Commissaire aux comptes, Dirigeante et fondatrice du cabinet Millot-Pernin ; Membre du collège et Présidente du Comité d'Audit de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

Yves NICOLAS Commissaire aux comptes, ancien Associé de PwC ; ancien Président de la CNCC.

Pascale PARQUET Secrétaire Général Risques, Conformité et Contrôles Permanents de BPCE ; Membre de la Commission nationale des sanctions.

Helman LE PAS DE SÉCHEVAL Secrétaire général de Veolia ; Membre du Collège de l'Autorité des Marchés Financiers.

Didier-Yves RACAPÉ Commissaire aux comptes, Co-Dirigeant associé du groupe Volentis, Dirigeant de CRITÈRES.

Conseil d'Orientation

Philippe BILGER Magistrat honoraire ; Président de l'Institut de la Parole.

Gauthier BLANLUET Avocat associé de Sullivan & Cromwell ; Professeur de droit fiscal des affaires à l'Université de Panthéon-Assas (Paris II).

Francis CHARHON Président de FCHCONSEIL ; ancien Directeur Général de la Fondation de France.

Geneviève FÉRONE-CREUZET Directrice générale et co-fondatrice de Casabee.

Yves GÉRARD Médiateur auprès de Société Générale et du Groupe Crédit du Nord.

Antoine GOSSET-GRAINVILLE Avocat co-fondateur de BDGS.

Anne-Marie IDRAC Ancienne Secrétaire d'État au Commerce extérieur et aux Transports ; Haute représentante pour la stratégie française de développement des véhicules autonomes ; Administratrice de sociétés.

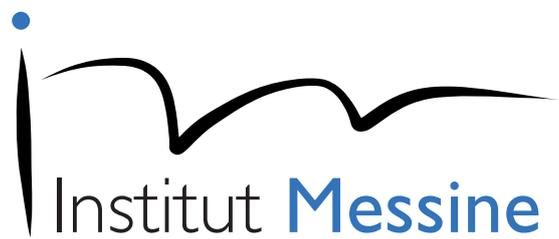
Henri NALLET Président de la Fondation Jean-Jaurès ; ancien ministre de la Justice.

Marie-Pierre PEILLON Directrice de la Recherche et de la Stratégie ESG de Groupama Asset Management ; Présidente de la commission Investissement Responsable au sein de l'Association Française de gestion ; ancienne Présidente de la Société française des analystes financiers.

Guylaine SAUCIER Administratrice de sociétés ; Fellow de l'Ordre des Comptables Agréés du Québec ; ancienne P.-D.G. du groupe Gérard Saucier Ltée.

Natacha VALLA Directrice Générale Adjointe de la politique monétaire à la Banque centrale européenne.

Jean-Marc VITTORI Éditorialiste, *Les Échos*.



www.institutmessine.fr