



Les chefs d'entreprise savent-ils anticiper leur avenir ?

Synthèse des premiers résultats - D'après une analyse de 10 ans d'enquêtes de conjoncture auprès des dirigeants de PME



Contexte

Objectifs

Méthodologie

Contexte de l'étude sur la capacité des dirigeants à anticiper leur avenir



- **Mi-2014, une reprise incertaine** : croissance faible, investissement toujours inférieur de 7% à son niveau d'avant crise
- **Un débat autour de la fiabilité des enquêtes de conjoncture** : la tendance extraite des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises peut s'écarter avec la mesure constatée ex-post de l'activité (enquêtes de conjoncture INSEE, Banque de France, Markit). Quelles pistes d'explications ?
 - Structure de l'échantillon?
 - Modification du comportement de réponse des chefs d'entreprises (incertitude/pessimisme)?

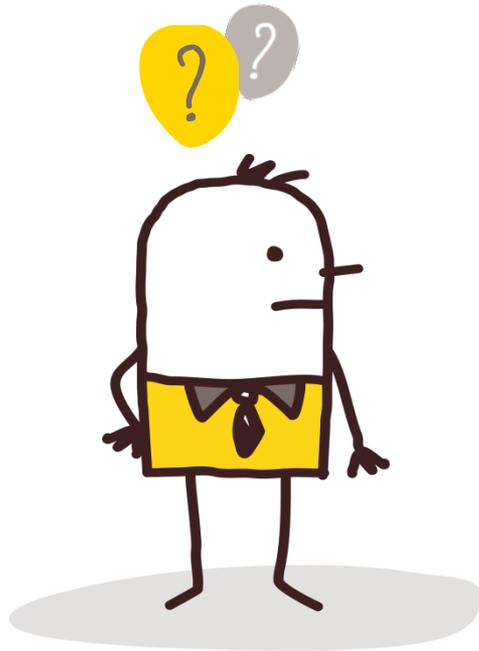
Alors que les contraintes financières ne paraissent pas/plus insurmontables, les anticipations des chefs d'entreprises ont-elles un impact sur la reprise (frein à l'investissement)?



- **Un double objectif :**
 - Evaluer la capacité des dirigeants de PME à anticiper correctement l'évolution de leur activité
 - Dresser le profil des dirigeants qui y parviennent le mieux
- **L'étude tente notamment d'apporter un éclairage sur les prises de décision du dirigeant :**
 - Comment fondent-ils leurs anticipations ?
 - Sont-ils dans la rationalité ou influencés par certains biais ?
 - Comment conjoncture globale et anticipations à un niveau individuel se nourrissent-elles ? Est-ce que ce sont les anticipations des dirigeants qui conditionnent la conjoncture (à venir) et/ou la conjoncture (actuelle) qui oriente (à la baisse ou à la hausse) leurs anticipations d'activité ?

Méthodologie : Bpifrance Le Lab a analysé 10 ans d'enquêtes de conjoncture semestrielles auprès des PME* [1/2]

**Bpifrance produit depuis 30 ans une enquête de conjoncture interrogeant à un rythme semestriel les dirigeants de PME françaises sur l'évolution de leur activité et leurs perspectives*



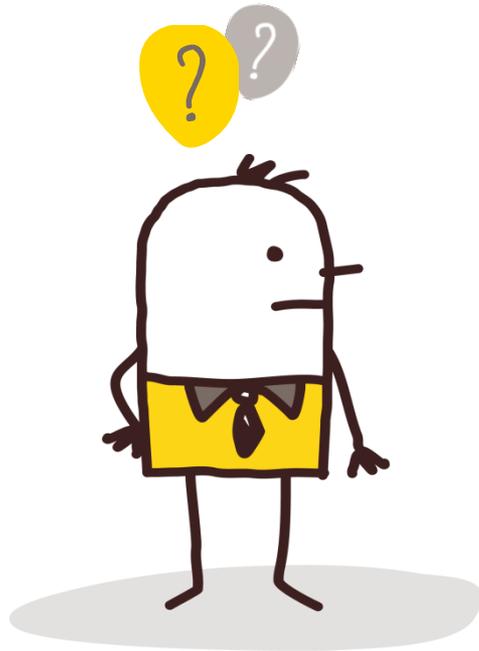
24 000 chefs d'entreprise
interrogés entre 2004 et 2013

- *Environ 4000 chefs d'entreprise interrogés chaque semestre*
- *Un panel représentatif de :*
 - *la diversité des secteurs*
 - *la taille (TPE/PME)*
 - *la diversité du territoire (régions)*

Méthodologie :

Bpifrance Le Lab a analysé 10 ans d'enquêtes de conjoncture semestrielles auprès des PME* [2/2]

**Bpifrance produit depuis 30 ans une enquête de conjoncture interrogeant à un rythme semestriel les dirigeants de PME françaises sur l'évolution de leur activité et leurs perspectives*



2 interrogations par an

- En mai

- En novembre

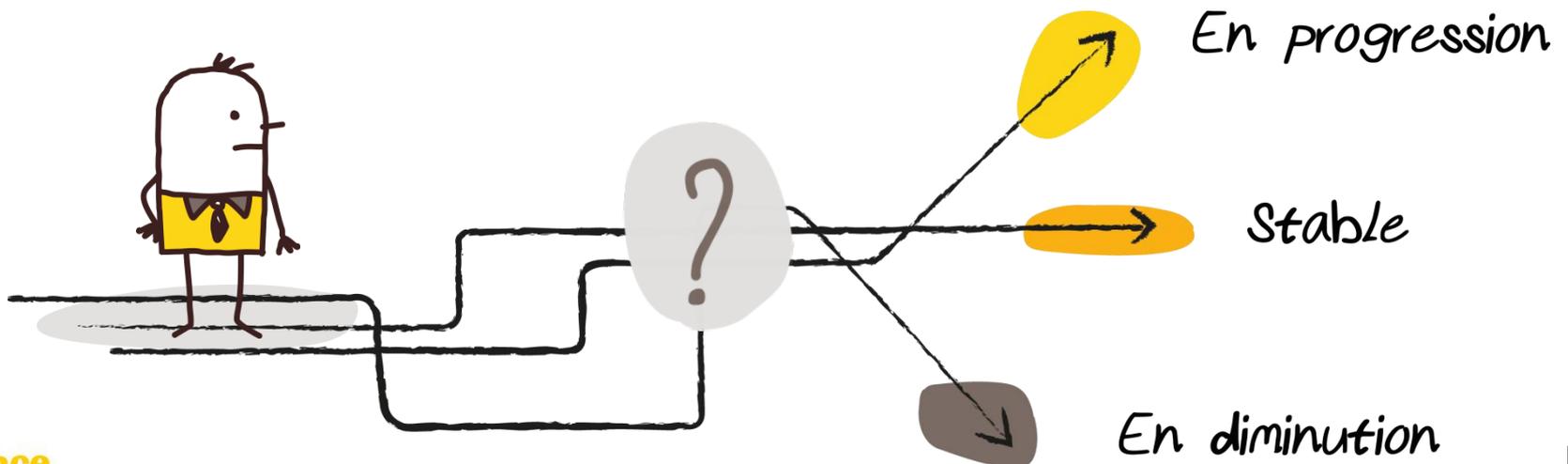
Lors de chaque enquête, le chef d'entreprise est interrogé sur :

bpi france

LAB

1 Ses prévisions d'activité
pour l'année en cours

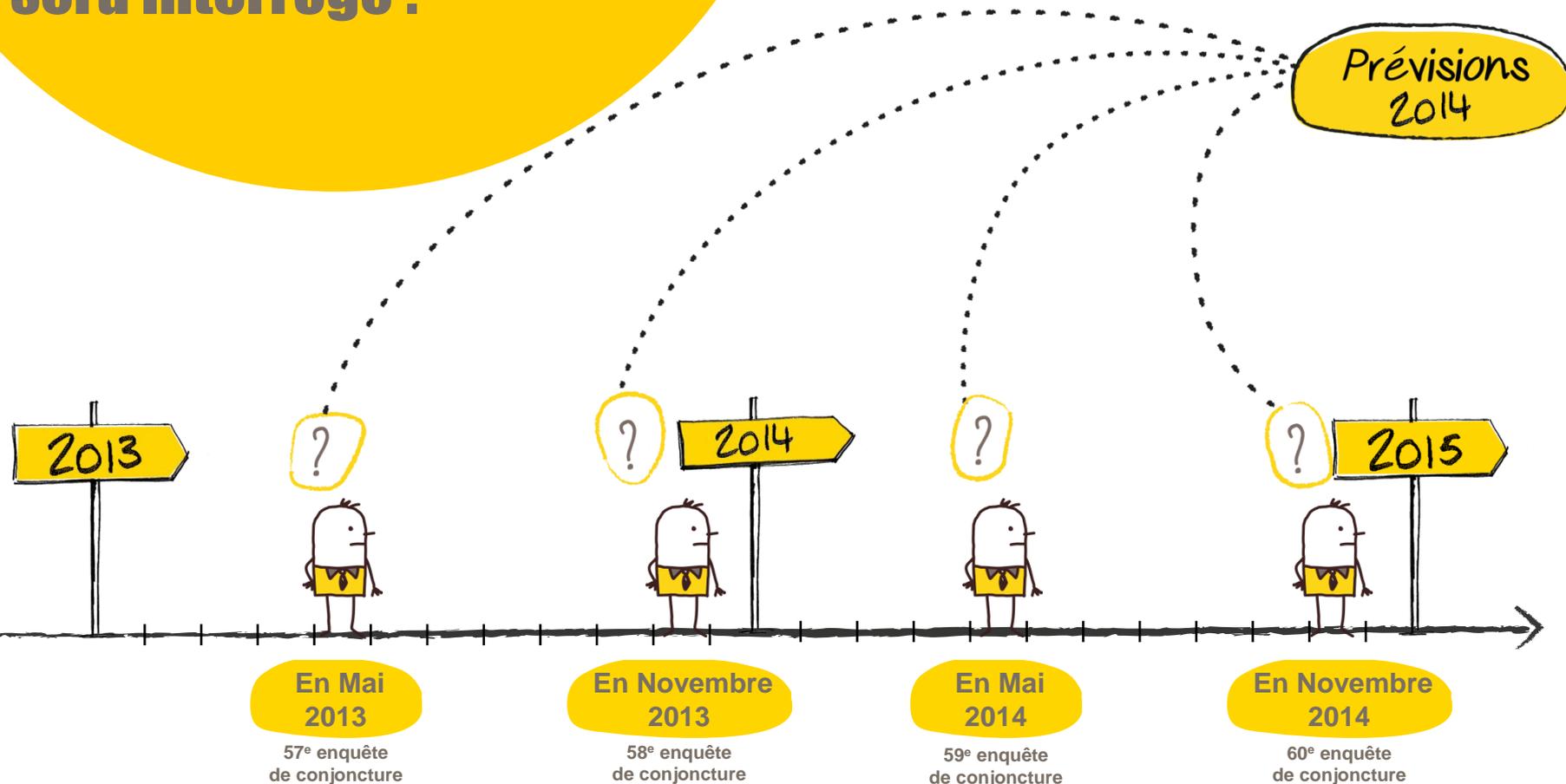
2 Ses prévisions d'activité
pour l'année suivante



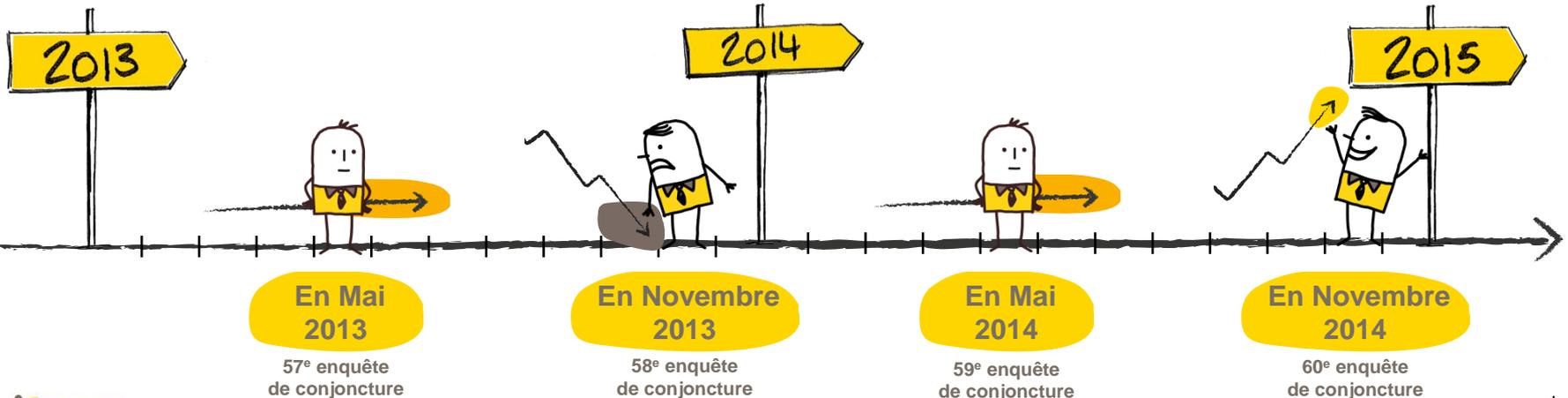
Un chef d'entreprise est donc interrogé 4x sur ses prévisions d'activité concernant une même année



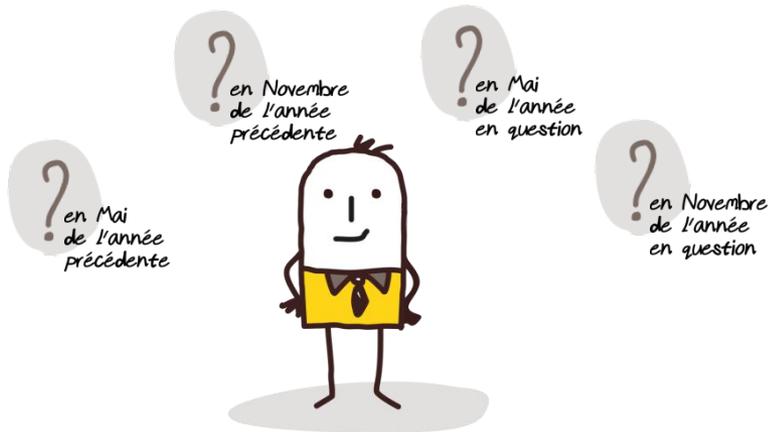
Exemple :
Sur ses prévisions d'activité pour l'année 2014, un chef d'entreprise sera interrogé :



**Les réponses peuvent bien-sûr varier
d'une enquête à l'autre, à mesure
que l'on se rapproche de la fin
de l'année sur laquelle le chef
d'entreprise est interrogé**



On compare ces réponses des dirigeants au « réalisé » tel que retranscrit dans les comptes déposés par ces entreprises



Données d'enquête (Source : Bpifrance)



Comptes déposés aux greffes des tribunaux de commerce (Source : Altares)



Principaux Résultats

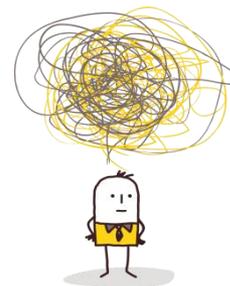
Que se passe-t-il dans la tête du chef d'entreprise, lorsqu'il prévoit l'évolution de son activité ?

- Comment les chefs d'entreprise fondent-ils leurs anticipations?

- Rationalité?



- Intuition?



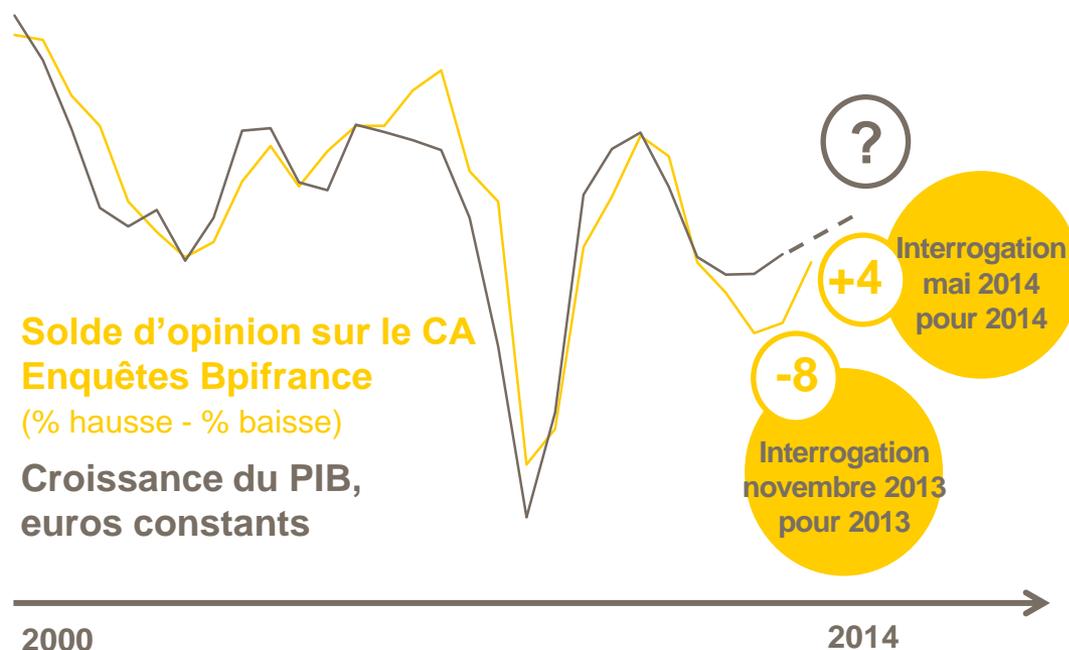
- Quels sont les biais auxquels ils sont soumis? Leurs anticipations sont-elles fiables?

Dernière enquête de mai 2014 : comment interpréter les résultats ? (1/2)



Opinion sur l'évolution du chiffre d'affaires (année en cours) et évolution du PIB

- Les prévisions d'activité des PME sont, sur 10 ans, bien corrélées avec l'évolution du PIB
- On peut donc se fier aux résultats obtenus qui anticipent bien la conjoncture au global
- En mai 2014, on observe un timide redressement des anticipations par rapport à novembre 2013



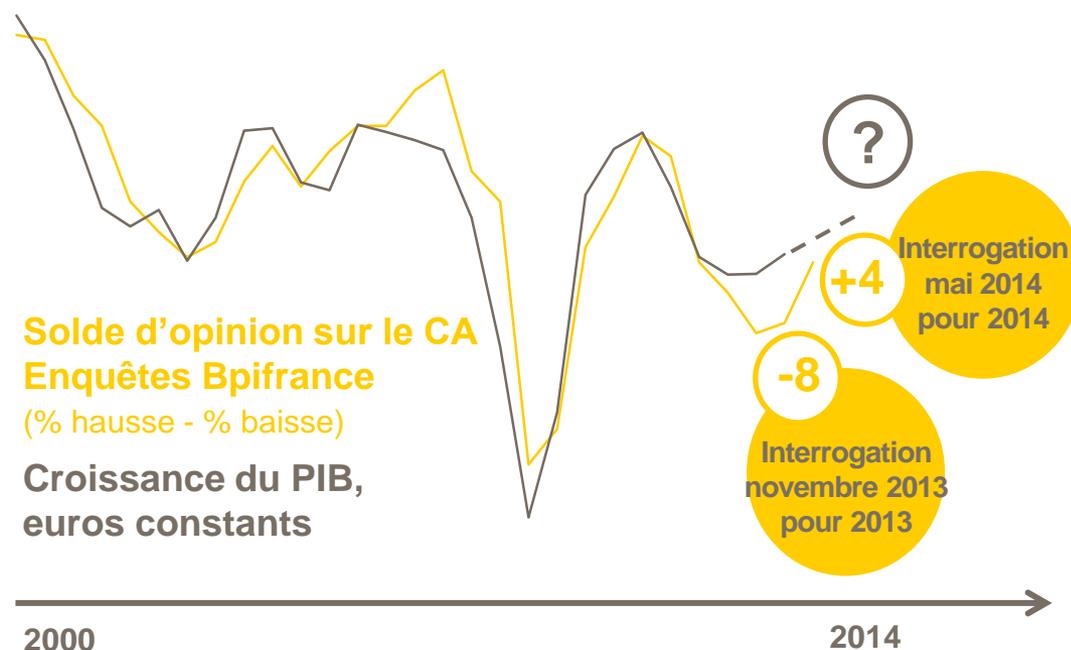
Source: enquête semestrielle de conjoncture Bpifrance, INSEE

Dernière enquête de mai 2014 : comment interpréter les résultats ? (2/2)



Opinion sur l'évolution du chiffre d'affaires (année en cours) et évolution du PIB

- Quelle information tirer de la dernière interrogation de mai 2014 ?
- Ce que nous disent les dirigeants de PME sur l'évolution de leur activité en 2014 peut-il nous éclairer et nous aider à mieux anticiper ce qui va se passer sur la fin d'année et en 2015 ?
- Y a-t-il des dirigeants qui anticipent mieux que d'autres ?

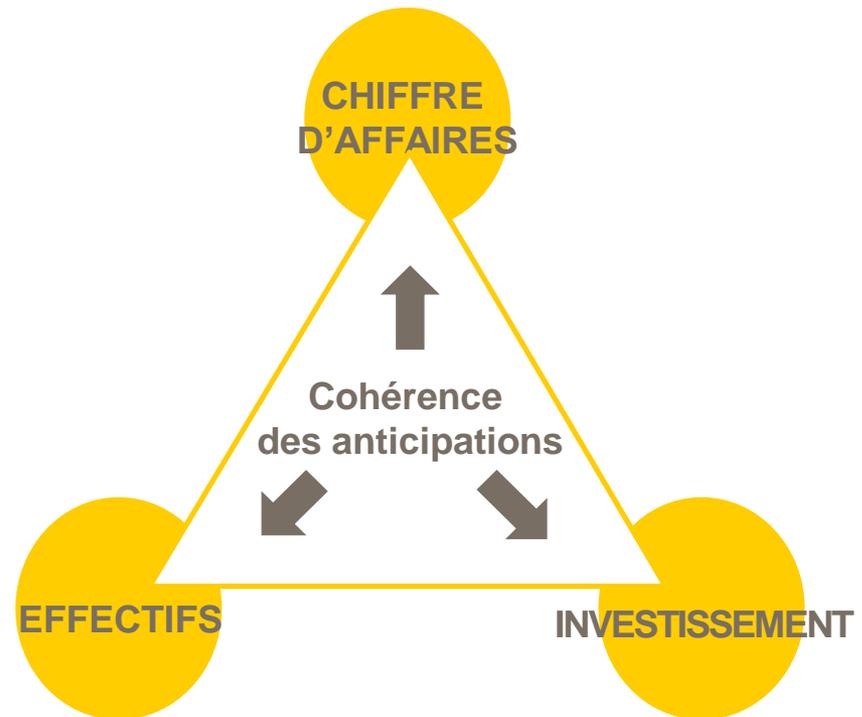


Source: enquête semestrielle de conjoncture Bpifrance, INSEE

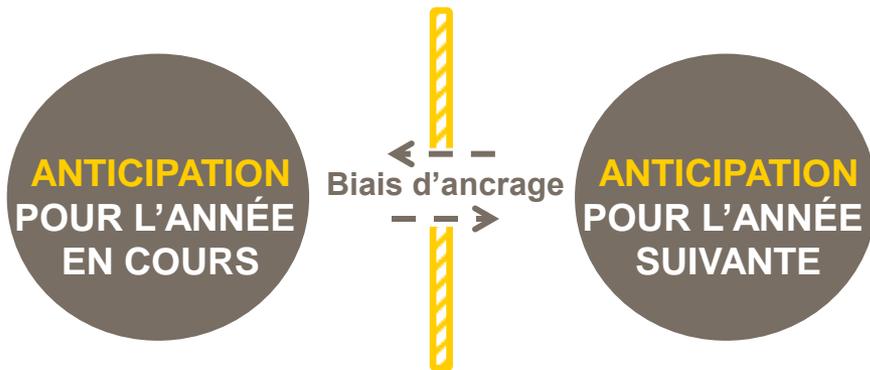
1^{er} constat tiré de l'étude : Les chefs d'entreprise interrogés s'appuient sur un scénario cohérent



- Les chefs d'entreprise sont interrogés lors de l'enquête à la fois sur l'évolution de leur chiffre d'affaires, mais aussi sur celle de leurs effectifs et de leurs investissements
- On vérifie dans l'échantillon que ces perspectives vont bien dans le même sens : perspectives d'activité en hausse vont généralement de pair avec intentions d'embauche et d'investissement
- **Conclusion : il y a bien un scénario cohérent qui se forme à la lecture de l'information qu'ils donnent chaque semestre...**



...Mais leurs anticipations sont fortement influencées par ce qu'ils vivent aujourd'hui



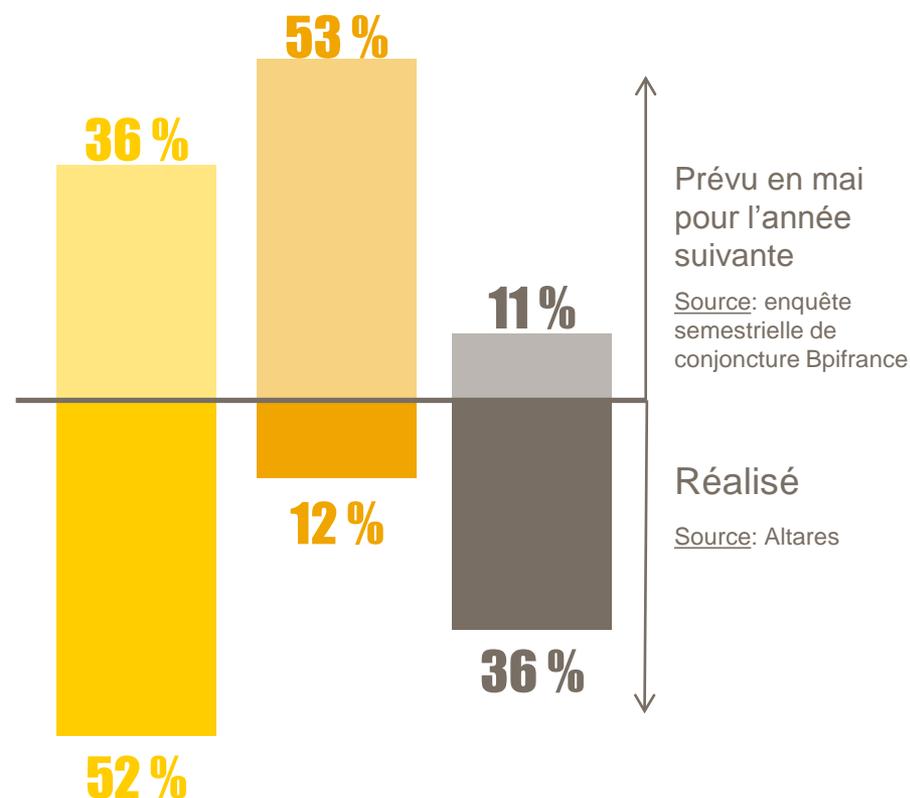
- Si les scénarios sont cohérents, ils peuvent être influencés par des biais
- On demande chaque semestre aux dirigeants de PME un double exercice de prévision :
 - Un pour l'année en cours
 - Un, plus « abstrait » pour l'année suivante demandant un effort d'extrapolation plus important (notamment sur le jeu d'hypothèses sur lequel il repose)
- Mais la construction d'un double scénario bute sur la difficulté à sélectionner deux jeux d'informations pour les deux exercices
- On s'aperçoit en effet que ces deux scénarios sont souvent liés : un chef d'entreprise qui estime son activité en hausse a tendance à compter sur une poursuite de cette hausse l'année suivante
- On observe qu'il n'y a souvent qu'un seul point d'ancrage : les dirigeants de PME dans leurs anticipations paraissent fortement influencés par ce qu'ils vivent dans le présent

2^{ème} constat : dans les faits, le statu-quo est bien souvent privilégié dans les anticipations...



Evolution du chiffre d'affaires des PME (moyenne 2004-2013)

HAUSSE STABLE BAISSÉ



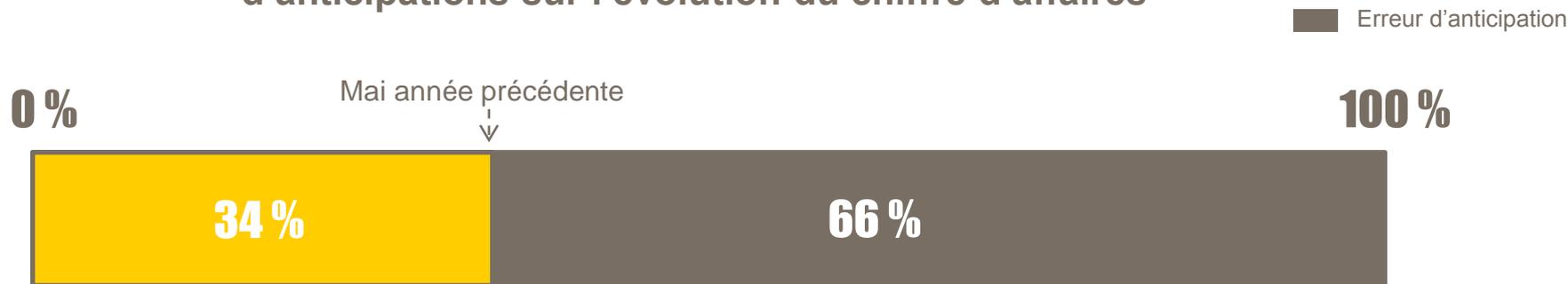
- plus de 50 % des PME « pronostiquent » chaque année une stabilité de leur activité...
- ...qui n'arrive finalement que dans 10 % des cas
- Il y a donc un écart assez net entre distribution des anticipations et distribution des réalisations

Note de lecture : Interrogés en mai d'une année, 36% des chefs d'entreprises ont anticipé une hausse de l'évolution de leur activité pour l'année suivante en moyenne entre 2004 et 2013. Chaque année en moyenne sur la même période, 52% des PME ont connu une hausse effective de leur chiffre d'affaires (tel que mesurée dans les comptes de résultat). (Calculs Bpifrance Le Lab)

**... Avec en conséquence,
des erreurs
d'appréciation
initialement
Importantes [1/2]...**



Distribution annuelle moyenne des erreurs d'anticipations sur l'évolution du chiffre d'affaires



Source: enquête semestrielle de conjoncture Bpifrance, Altares.
Calculs Bpifrance Le Lab
Moyenne 2004-2013

- En mai pour l'année suivante, seuls 34% des chefs d'entreprise en moyenne anticipent correctement l'évolution de leur chiffre d'affaires

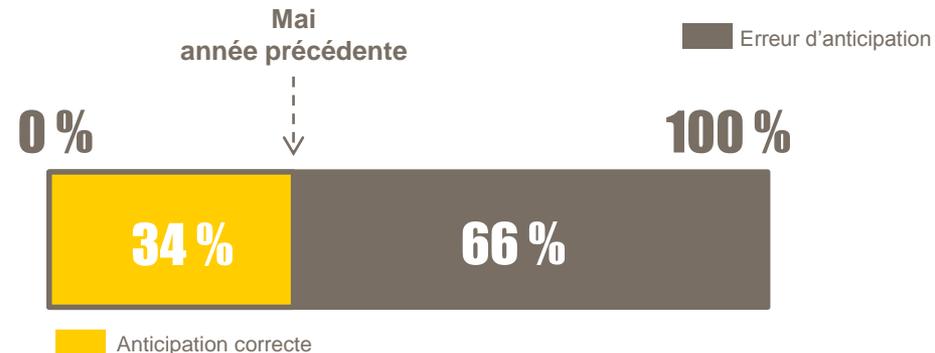
... Avec en conséquence, des erreurs d'appréciation initialement Importantes [2/2]...



Un taux d'erreur à nuancer :

- Pour un exercice de prévision à 18 mois, l'information disponible est rare et difficile à mobiliser. C'est un exercice difficile non seulement pour le dirigeant mais également pour tout prévisionniste...
- Les chefs d'entreprise ne vont pas ailleurs pas rester figés dans leur anticipations et vont être capables de s'améliorer au fil du temps...

Distribution annuelle moyenne des erreurs d'anticipations sur l'évolution du chiffre d'affaires



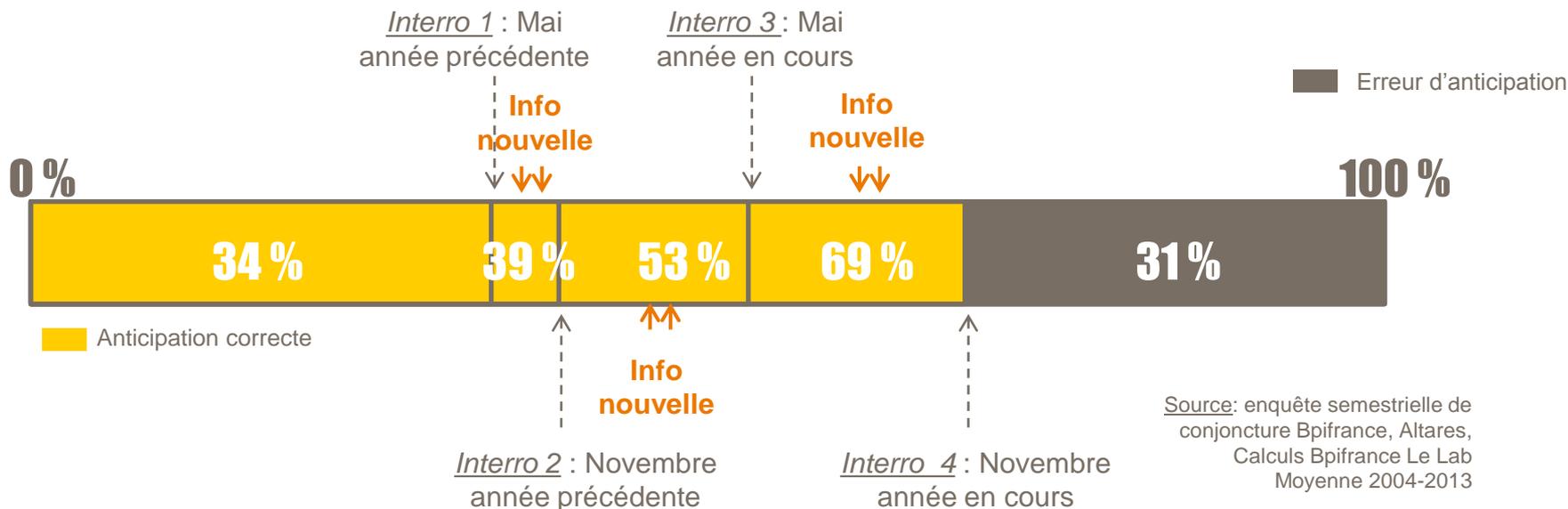
Source: enquête semestrielle de conjoncture Bpifrance, Altares.
Calculs Bpifrance Le Lab
Moyenne 2004-2013

... Mais qui se réduisent dans le temps avec une intégration de l'information au fil de l'eau (1/2)...



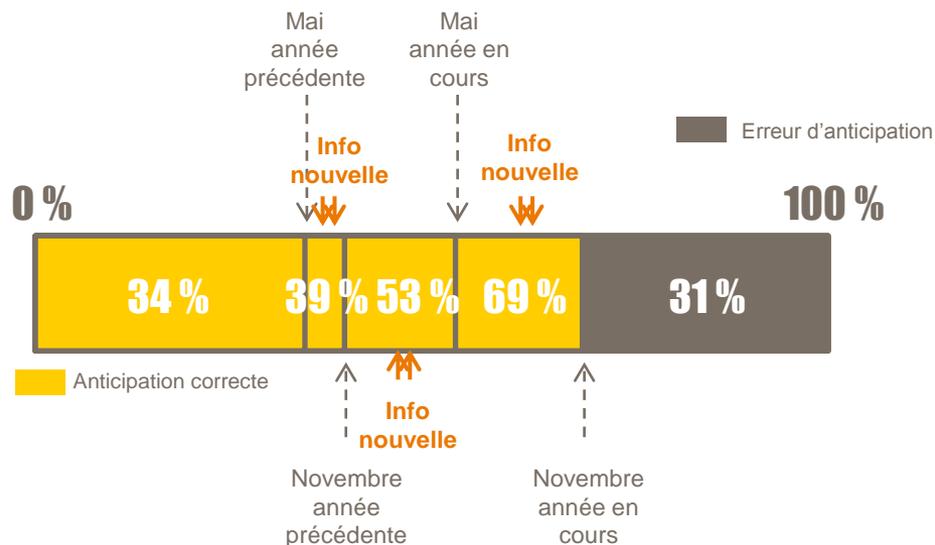
Rappel : 4 interrogations successives pour l'anticipation de l'évolution du CA d'une même année

Distribution annuelle moyenne des erreurs d'anticipations sur l'évolution du chiffre d'affaires



... Mais qui se réduisent dans le temps avec une intégration de l'information au fil de l'eau (2/2)...

Distribution annuelle moyenne des erreurs d'anticipations sur l'évolution du chiffre d'affaires



Amélioration dans le temps :

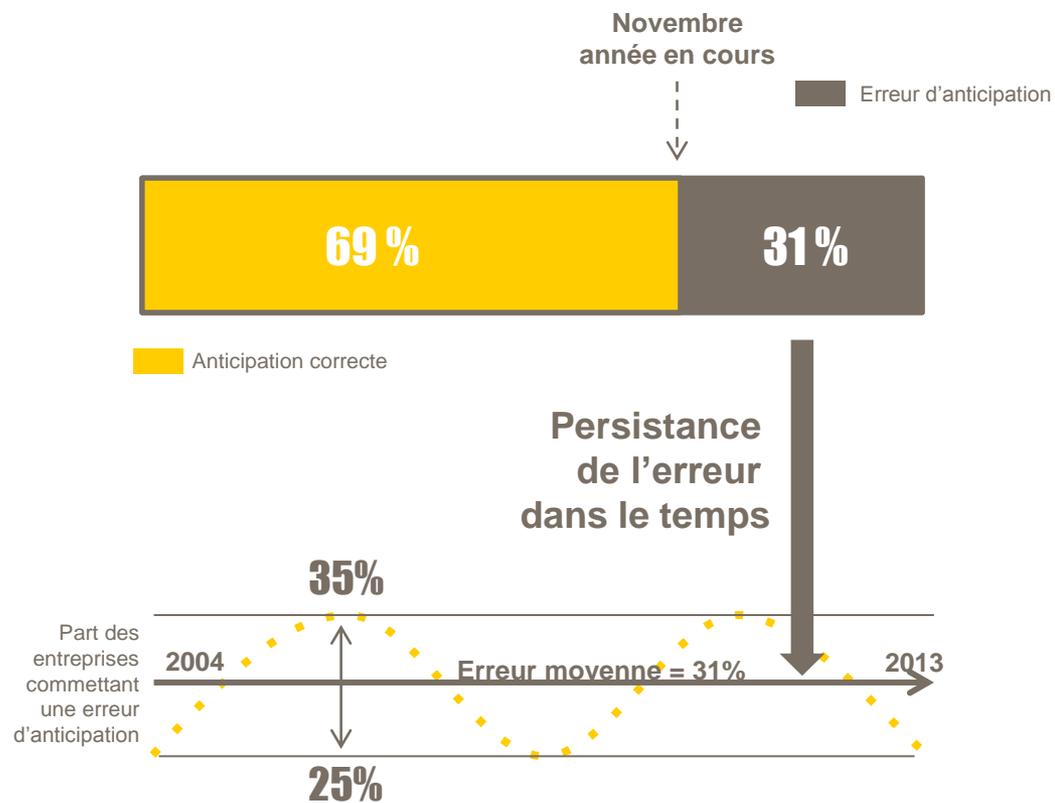
- Les dirigeants de PME sont interrogés 4 fois successivement pour la prévision d'un année donnée (ex : 4 interrogations entre mai 2012 et novembre 2013 pour la prévision d'évolution du CA de l'année 2013).
- De 34% en mai de l'année précédente, on arrive en moyenne à près de 70% de chefs d'entreprise anticipant correctement l'évolution de leur activité en novembre de l'année en cours
- En 18 mois, on a donc 35% de PME supplémentaires qui apprécient correctement l'évolution de leur CA : les dirigeants ne restent ainsi pas figés dans leurs scénarii et sont donc capables d'intégrer l'information nouvelle au fil de l'eau pour s'améliorer

...sans pour autant pouvoir parler d'effet d'apprentissage

Distribution annuelle moyenne des erreurs d'anticipations sur l'évolution du chiffre d'affaires

Peut-on parler d'un effet d'apprentissage?

- Par apprentissage, on entend l'idée que les dirigeants de PME apprendraient de leurs erreurs année après année.
- Ce serait le cas notamment si la part résiduelle de 31% d'erreur (interrogation de novembre) se réduisait année après année
- Or cette proportion se maintient entre 25% et 35% chaque année sur la période 2004-2013
- On observe ainsi pour une partie des chefs d'entreprises une tendance à reproduire des erreurs d'appréciation dans le temps



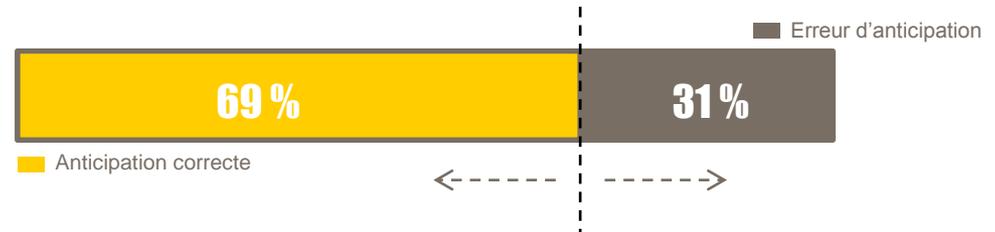
Source: enquête semestrielle de conjoncture Bpifrance Altarea, Calculs Bpifrance Le Lab, Moyenne 2004-2013

3^{ème} constat : 2 typologies de dirigeants* peuvent être distinguées

**Dans les résultats suivant, on parlera indifféremment du dirigeant ou de son entreprise*



Qu'est-ce qui fait qu'un chef d'entreprise anticipe correctement son activité?



- **Deux types de population peuvent être identifiées dans notre échantillon**
 - Les dirigeants qui ont tendance à bien anticiper l'évolution de leur activité chaque année (et plus ils accumulent de l'information, meilleurs ils sont)
 - Les dirigeants chez qui on observe une plus forte probabilité de se tromper
- **Comment identifier ces deux populations?**
 - Estimation économétrique pour identifier les caractéristiques des dirigeants/PME ayant une plus forte probabilité d'avoir formulé des anticipations correctes sur la période 2004-2013
 - En pratique, on corrèle les erreurs d'anticipations avec des caractéristiques liées au dirigeant (âge, sexe,...) et à la PME (taille, taux d'exportation,...)
 - On neutralise dans l'analyse économétrique l'effet des chocs sectoriels

Qu'est-ce qui fait qu'un chef d'entreprise anticipe correctement son activité ?

Les critères sans influence apparente



**Dans les résultats suivant, on parlera indifféremment du dirigeant ou de son entreprise*



• L'âge du dirigeant

- Les jeunes dirigeants apparaissent sur la période avoir une probabilité d'anticiper correctement leur activité aussi élevée que les dirigeants plus âgés

• Homme / Femme

- Le sexe du dirigeant n'apparaît pas non plus discriminant dans la capacité à évaluer correctement ou pas l'évolution de l'activité de son entreprise

• Les régions d'implantation

- La probabilité d'anticiper correctement son activité apparaît homogène sur l'ensemble du territoire

Qu'est-ce qui fait qu'un chef d'entreprise anticipe correctement son activité ?

Les critères qui comptent...[1/2]



**Dans les résultats suivant, on parlera indifféremment du dirigeant ou de son entreprise*

• L'innovation

- Les PME innovantes (qualifiées sur une base déclarative dans l'enquête : engagement de dépenses de R&D, dépôt/acquisition de brevets, développement d'innovation de produit/service/procédé...) ont sur la période une plus forte probabilité d'anticiper correctement leur activité que les PME non innovantes

• L'accès aux marchés extérieurs

- Les PME exportatrices (plus de 5% du CA réalisé à l'export tel que déclaré dans l'enquête) ont davantage de chance d'anticiper correctement leur activité que les non exportatrices

• Les grandes PME

- On observe également que plus la PME est grande, plus elle a eu de chance d'anticiper correctement leur activité

• Les jeunes PME

- Enfin, les jeunes PME (moins de 10 ans d'existence) ont eu davantage de réussite que les PME plus matures dans l'exercice d'anticipation de leur activité



Qu'est-ce qui fait qu'un chef d'entreprise anticipe correctement son activité ?

Les critères qui comptent...[2/2]



• Pistes d'explication :

- Innovation, exportation, taille :
 - Des PME plus structurées (reporting en interne...)?
 - Mieux informées (plus de clients/fournisseurs, implantées sur plus de marchés)?
 - Plus diversifiées (en termes de nombre de clients, en termes géographiques) donc moins soumises aux chocs micro/géo?
 - Plus dominantes (pouvoir de marché conféré par exemple par le caractère innovant de leurs produits/services)?
- Jeunes PME : entreprises sur une phase de croissance liée au démarrage à opposer à des PME plus matures dont l'activité oscillerait autour d'un niveau plutôt stable (et donc dont les options en termes de prévision sont plus « ouvertes »)?



• Des caractéristiques qui ne préjugent pas de la diversité des situations :

- L'analyse indique simplement que ces critères sont partagés plus souvent par les PME qui anticipent correctement leur activité que celles qui commettent des erreurs d'appréciation
- Mais il existe une diversité de situation et les « meilleures » de l'échantillon ne partagent pas nécessairement systématiquement **l'ensemble** de ces critères

...et que l'on retrouve parmi les « meilleurs » prévisionnistes



- 3 exemples de PME ayant le mieux réussi l'exercice de prévision entre 2004 et 2013 et qui présentent au moins un des critères de réussite identifiés précédemment :

PME du Rhône-Alpes de 2,3 M€ de CA

- Fabricant de cartes électroniques assemblées
- Petite PME innovante de 20 salariés

SCORE:

- Interrogée **32 fois** entre 2004 et 2013
- A donné **30 fois** la « bonne réponse »

PME d'Auvergne de 1,1 M€ de CA

- Jeune entreprise de décolletage
- TPE de 5 salariés

SCORE:

- Interrogée **22 fois** entre 2007 et 2013
- A donné **21 fois** la « bonne réponse »

PME du Pays de Loire de 15 M€ de CA

- Spécialisée dans l'organisation de foires, salons professionnels, congrès
- PME de 70 salariés

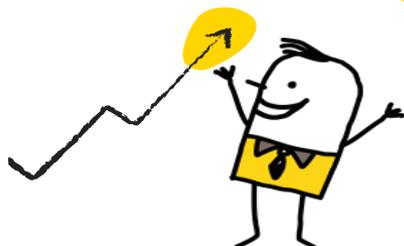
SCORE:

- Interrogée **18 fois** entre 2005 et 2013
- A donné **17 fois** la « bonne réponse »

4^{ème} constat : parmi les chefs d'entreprise qui se trompent, certains se révèlent in fine optimistes ou pessimistes

bpi france

e
LAB



CHEF D'ENTREPRISE OPTIMISTE

- Anticipation CA



- Mauvaise surprise



- CA réalisé



CHEF D'ENTREPRISE PESSIMISTE

- Anticipation CA



- Bonne surprise



- CA réalisé



Note de lecture : le chef d'entreprise « optimiste » connaît une évolution de son activité (mesurée dans ses comptes) **inférieure** à sa prévision. Dans l'exemple présent, il déclare dans l'enquête une hausse de son chiffre d'affaires, CA qui sera finalement mesuré en baisse dans ses comptes à la fin de l'exercice.

Note de lecture : le chef d'entreprise « pessimiste » connaît une évolution de son activité (mesurée dans ses comptes) **supérieure** à sa prévision. Dans l'exemple présent, il déclare dans l'enquête une baisse de son chiffre d'affaires, CA qui sera finalement mesuré en hausse dans ses comptes à la fin de l'exercice.

3 enseignements sur ces 2 profils de chefs d'entreprise (1/3)



1

Il n'y a pas de « gène » du pessimisme ou de l'optimisme chez le chef d'entreprise

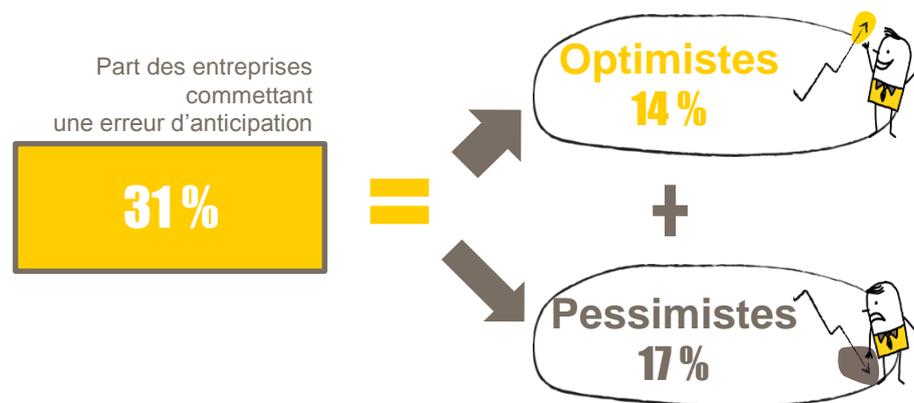
- On n'observe pas véritablement de groupe de PME systématiquement optimiste ou pessimiste dans l'échantillon.
- En pratique, le même dirigeant se retrouve tour à tour optimiste puis pessimiste dans ses anticipations au gré des fluctuations conjoncturelles (et donc des surprises à la hausse ou à la baisse que son entreprise connaît par rapport à son anticipation initiale)

3 enseignements sur ces 2 profils de chefs d'entreprise (2/3)

2

Ils se répartissent dans des proportions proches dans l'échantillon

- Léger écart moyen sur l'ensemble de la période 2004-2013
- Mais en pratique un écart qui peut varier chaque année.



Source: enquête semestrielle de conjoncture Bpifrance
Calculs Bpifrance Le Lab, Moyenne 2004-2013

3 enseignements sur ces 2 profils de chefs d'entreprise (3/3)



3

mais pour autant, dirigeants optimistes et pessimistes ne prennent pas les mêmes décisions d'investissement

- Derrière les anticipations, il y a des décisions d'investissement
- Or les optimistes / pessimistes paraissent réagir différemment :

- Les optimistes qui anticipent une hausse investissent plus, mais corrigent à la baisse leurs décisions d'investissement s'ils connaissent une mauvaise surprise

- Les pessimistes qui anticipent une baisse investissent moins, et ne corrigent pas à la hausse leurs décisions d'investissement même s'ils ont au final une bonne surprise

Conclusion : Le pessimisme, source d'opportunités gâchées ?



- On observe dans l'échantillon de PME examinées un lien positif entre anticipations de l'activité et décision effective d'investissement l'année suivante, et ce, même si ces anticipations se révèlent erronées.
- En d'autres termes, en matière d'investissement, il apparaît préférable d'avoir des chefs d'entreprise anticipant une hausse de leur activité même s'ils se trompent (ils apparaissent alors ajuster à la baisse leurs investissements au gré des mauvaises surprises) plutôt que des dirigeants pessimistes qui investissent moins en proportion.

Ce document est une première synthèse des résultats de l'étude « Les chefs d'entreprises savent-ils anticiper leur avenir ? » telle que présentée lors de l'évènement Bpifrance Le Lab du 1^{er} juillet 2014.

Il sera complété par la publication prochaine d'un document complémentaire présentant de manière détaillée la méthodologie déployée et les résultats statistiques de cette étude.



Etude coordonnée par Baptiste Thornary

Responsable des études macroéconomiques
Direction des Etudes, de l'Evaluation et de la Prospective Bpifrance

Contributeurs :

Michel Barreteau, Catherine Goulmot-Wandres, Thomas Saleh
Direction des Etudes, de l'Evaluation et de la Prospective Bpifrance

Frank Benedic
Cabinet en stratégie IDStrat

Remerciements

Les auteurs remercient Jean-Paul Nicolaï ainsi que les participants du séminaire du CGSP pour leurs précieux commentaires et suggestions ainsi que S. Guéné, M. Meynadier, L. Subran et D. Thesmar pour avoir partagé leurs réflexions sur les résultats de cette étude lors du petit-déjeuner débat du 1^{er} juillet 2014.