



**ASMEP·ETI**  
SYNDICAT DES ENTREPRISES  
DE TAILLE INTERMÉDIAIRE

INSTITUT  
MONTAIGNE



# Vive le long terme !

Les entreprises familiales au service  
de la croissance et de l'emploi

**RAPPORT** SEPTEMBRE 2013

L'Institut Montaigne est un laboratoire d'idées - *think tank* - créé fin 2000 par Claude Bébéar et dirigé par Laurent Bigorgne. Il est dépourvu de toute attache partisane et ses financements, exclusivement privés, sont très diversifiés, aucune contribution n'excédant 2 % de son budget annuel. En toute indépendance, il réunit des chefs d'entreprise, des hauts fonctionnaires, des universitaires et des représentants de la société civile issus des horizons et des expériences les plus variés. Il concentre ses travaux sur trois axes de recherche :

Cohésion sociale

Mobilité sociale, intégration des minorités, légitimité des élites...

Modernisation de l'action publique

Réforme de l'État, éducation, système de santé...

Stratégie économique et européenne

Compétitivité, spécialisation industrielle, régulation...

Grâce à ses experts associés (chercheurs, praticiens) et à ses groupes de travail, l'Institut Montaigne élabore des propositions concrètes de long terme sur les grands enjeux auxquels nos sociétés sont confrontées. Il contribue ainsi aux évolutions de la conscience sociale. Ses recommandations résultent d'une méthode d'analyse et de recherche rigoureuse et critique. Elles sont ensuite promues activement auprès des décideurs publics.

À travers ses publications et ses conférences, l'Institut Montaigne souhaite jouer pleinement son rôle d'acteur du débat démocratique.

*L'Institut Montaigne s'assure de la validité scientifique et de la qualité éditoriale des travaux qu'il publie, mais les opinions et les jugements qui y sont formulés sont exclusivement ceux de leurs auteurs. Ils ne sauraient être imputés ni à l'Institut, ni, a fortiori, à ses organes directeurs.*

*Il n'est désir plus naturel  
que le désir de connaissance*

INSTITUT  
MONTAIGNE





# Vive le long terme !

Les entreprises familiales au service  
de la croissance et de l'emploi

SEPTEMBRE 2013



# SOMMAIRE

---

<b>INTRODUCTION</b> .....	<b>3</b>
<b>I - À LA (RE) DÉCOUVERTE DU TEMPS LONG</b> .....	<b>9</b>
1.1. L'intérêt pour les entreprises familiales est assez récent .....	9
1.2. Les entreprises familiales « taillées » pour le long terme .....	13
1.3. Des entreprises qui ont un rôle vertueux sur l'emploi .....	20
<b>II - POUR LA CROISSANCE, POUR L'EMPLOI : ENCOURAGER LE DÉVELOPPEMENT DE LONG TERME DE NOS ENTREPRISES FAMILIALES</b> .....	<b>27</b>
2.1. La transmission : laisser les arbres pousser ! .....	27
2.2. Financement : donner la priorité à l'appareil productif .....	37
2.3. La gouvernance : l'entreprise et la marque d'abord ! .....	60
<b>CONCLUSION</b> .....	<b>73</b>
<b>ANNEXES</b> .....	<b>75</b>
Annexe 1. Entretiens avec des dirigeants d'entreprises familiales... 75	
Annexe 2. Liste des entreprises familiales vendues entre 1999 et 2004 .....	97
<b>REMERCIEMENTS</b> .....	<b>109</b>



# INTRODUCTION

---

Longtemps, la France aura boudé ses entreprises familiales. Le mythe des « 200 familles » et l'image laissée par les Maîtres des Forges y ont été pour beaucoup. Pourtant, depuis une quinzaine d'année, et plus encore depuis 2008 alors qu'une crise inédite secoue l'ensemble de nos pays, les économistes mais aussi les responsables politiques redécouvrent les vertus de ce modèle qui défie le temps.

La théorie économique n'avait certes pas autant attendu pour réhabiliter le capitalisme familial. De même, les entreprises familiales sont-elles devenues un objet d'étude privilégié dans les écoles (Bocconi, Edhec, Harvard, Insead etc.) où des chaires et des centres d'études leur sont désormais dédiés. Elles occupent également un segment à part entière dans le *go-to-market* des cabinets d'audit et de conseil comme l'atteste notamment la multiplication des enquêtes qui leur sont consacrées par les *Big Four* (Deloitte, Ernst&Young, KPMG, PwC) au cours des dernières années.

Pour l'opinion comme pour les pouvoirs publics, c'est indéniablement la crise qui a servi de révélateur.

Comment expliquer que ces entreprises aient su traverser la crise beaucoup mieux que d'autres ? Pourquoi réussissent-elles à créer des emplois pendant la tourmente ? À quelle précieuse alchimie répond le *Mittelstand* familial allemand, si souvent cité en exemple pour sa réussite notamment industrielle, ses succès à l'exportation et sa capacité à amortir les crises et à structurer l'emploi dans les régions ? La mise en cause brutale d'une certaine forme de capitalisme financier faisant fi des frontières et de l'économie réelle a obligé le personnel politique, de droite comme de gauche, à « changer de

logiciel » économique. Ainsi, après n'avoir juré que par les grands groupes, s'est-il intéressé à des entreprises familiales dont les moteurs semblent répondre aux nouveaux impératifs du discours politique : « made in », enracinement territorial, priorité à l'emploi.

Quel changement ! « *L'entreprise familiale sauvera-t-elle le capitalisme ?* » s'interrogent même Christine Blondel et Anne Dumas dans un ouvrage qui fait référence<sup>1</sup>. Récemment réhabilitées puis promises au statut de héros de notre économie, les entreprises familiales ont-elles en commun des valeurs, des caractéristiques particulières qui mériteraient d'être diffusées ?

## **Qu'est-ce qu'une entreprise familiale ?**

Dans un rapport de 2009, la Commission Européenne la définit ainsi : « Une entreprise, quelle que soit sa taille, est une entreprise familiale si :

- la majorité des droits de vote est détenue par la ou les personnes physiques qui ont créé l'entreprise ou les personnes physiques qui ont acquis le capital de l'entreprise, ou bien par leurs conjoints, parents ou enfants ou par les héritiers directs de leurs enfants ;
- la majorité des droits de vote est directe ou indirecte ;
- au moins un représentant de la famille ou de la parentèle participe formellement à la gouvernance de l'entreprise ;
- les sociétés cotées en bourse entrent dans la définition de l'entreprise familiale si les personnes qui ont créé ou acquis l'entreprise (capital) ou bien leurs familles ou leurs descendants détiennent 25 % des droits de vote issus de leur capital ».

---

<sup>1</sup> Blondel C., Dumas A., *L'entreprise familiale sauvera-t-elle le capitalisme*, édition Autrement, novembre 2007

Les entreprises familiales transcendent donc toutes les tailles d'entreprises (TPE, PME, ETI et groupes). **Elles représentent 70 % des sociétés en Europe et 83 % en France**<sup>2</sup>. On ne le sait pas assez, les entreprises familiales représentent entre 65 % et 90 % des entreprises dans le monde. À titre d'exemple, un tiers des entreprises listées dans l'indice *Standard & Poor 500* aux États-Unis peuvent être considérées comme familiales.

### Les entreprises familiales dans le monde



Source : KPMG.

Dans ce rapport qui porte sur le développement de long terme, nous nous intéresserons plus particulièrement aux ETI (Entreprises de Taille intermédiaire dont le chiffre d'affaires est compris entre 50 millions d'euros et 1,5 milliard d'euros) qui ont été transmises ou pourraient avoir vocation à l'être. Cette définition recoupe près de 70 % des 4 600 ETI répertoriées dans notre pays. Si on exclut de ce chiffre les

<sup>2</sup> *L'entreprise familiale, un modèle durable*, étude PwC, 2012.

1 000 ETI qui sont des filiales de groupes étrangers, cela ramène le ratio d'entreprises familiales à plus de 90 % des 3 600 ETI restantes. Maillons essentiels de notre *Mittelstand*, les ETI sont également les plus familiales de nos entreprises.

## L'importance du long terme

Ces entreprises ont le plus souvent en commun de chercher à inscrire leur développement dans le temps. Le court terme n'est pas dans leur ADN et lorsque leur développement le permet, elles évitent de se placer sous l'œil d'actionnaires uniquement soucieux de résultats trimestriels. Elles regardent loin, construisent des projets ambitieux en investissant de façon régulière et raisonnable avec la préoccupation permanente d'innover et de bâtir des entreprises solides, des marques fortes.

Luc Darbonne, président du *Family Business Network* en France précise en ce sens : « La première spécificité des entreprises familiales réside dans leur rapport au temps. A la différence des autres entreprises qui sont avant tout guidées par des préoccupations financières, les entreprises dont le capital est contrôlé par des familles cherchent avant tout à durer. Pour elles, s'inscrire dans le long terme est à la fois un objectif et une valeur. La raison en est simple : par définition, toute entreprise familiale a une vocation transgénérationnelle. Si un entrepreneur de la première, de la deuxième ou de la cinquième génération fait des bêtises, ce sont ses enfants qui les paieront... et il en a conscience »<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> « La recette anti-crise des entreprises familiales », *L'Entreprise*, 1<sup>er</sup> avril 2013.

Il faut certainement nuancer ces propos : l'objectif de l'entrepreneur familial n'est pas simplement de durer et de transmettre. Son ambition est de construire, d'améliorer ses produits, d'établir la notoriété de sa marque, de conquérir de nouveaux marchés à l'exportation, de faire d'éventuelles acquisitions pertinentes qui le renforceront. Et il sait que pour mener à bien son projet, il faut être constant et il faut du temps. Ce rapport au temps explique également la résilience de ces sociétés en temps de crise. La panique, les cessions hâtives ou les réorientations stratégiques intempestives ne figurent pas à leur agenda. Attachées à leurs convictions, agiles dans leurs décisions, elles abordent ces périodes avec l'horizon de temps que peut avoir un actionnaire de long terme, avec prudence certes, mais également avec le souci d'investir, y compris dans les périodes difficiles.

Philippe Carli, à la tête du groupe Amaury, entreprise familiale propriétaire entre autres de *L'Equipe*, du *Parisien* ou encore d'événements comme le Tour de France, le Paris-Dakar et le marathon de Paris l'explique fort bien : « La vision de long terme apporte du sens à ce que nous faisons au quotidien. Evidemment, il faut avoir défini cette vision avant que le temps se gâte car en pleine tempête, il est trop tard pour agir. Si le cap n'a pas été fixé par avance, par mer calme, le capitaine qui doit agir en urgence à la barre pour empêcher le bateau de couler risque fort de provoquer des dégâts. En revanche, s'il a défini sereinement son cap et s'est préparé à ce changement de temps, il saura mettre en œuvre sans panique les mesures d'urgence qu'il a prévues »<sup>4</sup>.

Ce rapport n'a pas pour vocation de désigner les entreprises familiales comme modèle unique du succès. Comme tout type d'entreprises,

---

<sup>4</sup> Ouvrage collectif, *Empreintes sociales, en finir avec le court terme*, Odile Jacob.

on pourra leur opposer des contre exemples. Nombre de sociétés ont disparu faute d'avoir su, à temps, s'ouvrir à des capitaux extérieurs par exemple. En outre, c'est la diversité des entreprises qui fait la richesse de notre économie. Toutes interagissent et sont souvent complémentaires. **Notre objectif est de souligner l'importance du temps long en économie et de montrer à quel point ces entreprises, en pensant leur développement à long terme, sont des actifs stratégiques pour notre pays.**

Encore faut-il leur offrir un cadre qui leur permette de se développer, de se transmettre, de se financer ou encore d'investir dans les meilleures conditions. La France doit inventer un modèle propice au déploiement de ses entreprises familiales. Modèle qui peut s'inspirer de la réussite du *Mittelstand* allemand ou des Districts d'Italie du Nord. Modèle qui doit surtout s'inscrire dans le sens de la dynamique européenne et non à contre-courant de ce que font tous nos voisins.

L'engagement pris par Arnaud Montebourg, ministre du Redressement productif, le 16 avril 2013 lors de la XII<sup>e</sup> journée des entreprises familiales et patrimoniales organisées par ASMEP/ETI, de travailler à un statut de l'investisseur de long terme est un premier encouragement.

Le temps presse et il faut aller plus loin. Ce rapport fait des propositions pour y parvenir.

---

# À LA (RE) DÉCOUVERTE DU TEMPS LONG

« *En 100 jours, il n'y a que les ronces qui poussent* »  
Frank Riboud, PDG de Danone<sup>5</sup>

## 1.1. L'INTÉRÊT POUR LES ENTREPRISES FAMILIALES EST ASSEZ RÉCENT

### A. Un climat longtemps défavorable aux entreprises familiales

C'est un euphémisme de dire que les entreprises familiales n'ont pas toujours eu « bonne presse », auprès des décideurs politiques en France. Valérie Tandeau de Marsac, avocate, spécialiste des entreprises familiales, professeur associée à l'Edhec et auteur du *Guide Pratique des Entreprises Familiales* rappelle que cette conception négative, souvent caricaturale, de ces entreprises remonte à très loin : dès l'entre-deux guerres, le pouvoir des « 200 familles » les plus riches de France était stigmatisé par une partie de la classe politique et de la presse de l'époque. Une confusion regrettable s'est alors immiscée pour longtemps dans l'opinion publique : « Dans cette perception aussi erronée que dépassée, les entreprises familiales seraient instrumentalisées au service des actionnaires familiaux, pour leur assurer des revenus substantiels par le versement de dividendes excessifs, laissant les entreprises exsangues et les salariés appauvris »<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> Acharian L., Degonzague P., Gerretsen M., *Les Cent jours des dirigeants*, Manitoba Les Belles Lettres, 2011.

<sup>6</sup> Idem, *Op. cit.*

La théorie économique, en outre, était peu favorable à l'entreprise familiale. Depuis les années 1930, on a en effet assisté au développement de thèses centrées sur la description d'un processus irréversible de séparation entre la propriété et le pouvoir dans l'entreprise. On citera notamment la théorie du contrôle interne<sup>7</sup> qui décrit la séparation entre propriété du capital et pouvoir dans l'entreprise à l'œuvre dans 65 % des 200 plus grandes entreprises américaines, ce qui remet en cause les fondements historiques du capitalisme et ouvre la voie à la révolution managériale décrite par James Burnham<sup>8</sup>. JK Galbraith affirme en 1968 que l'on assiste inéluctablement à un transfert de pouvoirs dans l'entreprise, du capital vers les détenteurs de l'intelligence organisée<sup>9</sup>. Les entreprises familiales appartiendraient donc à un passé révolu, cette forme de capitalisme étant vouée à disparaître, et les entreprises supposées évoluer à terme vers un modèle unique, celui des entreprises à actionnariat diffus<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> Berle A. et Means G., *The Modern Corporation and Private Property*, Mac Millan, 1932.

<sup>8</sup> Burnham J., *The Managerial Revolution*, 1941, traduit en français en 1947, est un ouvrage sociologique qui décrit pour le dénoncer l'avènement d'une nouvelle société – ni capitaliste ni socialiste – dont le sort dépend alors d'une nouvelle classe dirigeante, les managers.

<sup>9</sup> Galbraith J.K., *Le nouvel État industriel*, Gallimard, 1968

<sup>10</sup> Tandeau de Marsac, V., « Le XX<sup>e</sup> siècle sonne-t-il la fin des entreprises familiales ? », tribune dans *Atlantico*, 1<sup>er</sup> septembre 2012.

## B. Une nouvelle attention portée aux entreprises familiales par l'analyse économique

Avec la Théorie de l'Agence<sup>11</sup> d'abord, puis à partir des années 1990, s'amorce un changement d'analyse s'agissant du rôle et de l'intérêt des entreprises familiales. Le monde académique prend progressivement conscience de l'intérêt du sujet. On assiste au développement d'une littérature qui essaie d'établir des liens de causalité entre performance des entreprises familiales et structure de la gouvernance. L'analyse stratégique se renouvelle également et passe d'une approche de *positionnement* (l'avantage concurrentiel d'une organisation résulte de sa position dans un secteur d'activité donné) à une approche par les *ressources* (la performance de la firme dépend en dernier ressort des ressources uniques qu'elle détient, exploite ou contrôle). Ces travaux soulignent d'abord l'importance des entreprises familiales dans la sphère économique, analysent ensuite la spécificité des firmes familiales sur les plans organisationnel, culturel, stratégique. Une longue liste des avantages concurrentiels des entreprises familiales identifiées par ces recherches, a été établie en 1999 par des chercheurs américains, Habbershon et Williams<sup>12</sup>, puis complétée par des Français dans les années 2000. Parmi la trentaine d'avantages recensés dans la riche bibliographie sur les entreprises familiales, on trouve notamment la notion de « capital patient », caractérisée par des choix d'investissements dans des opportunités

---

<sup>11</sup> Énoncée en 1976 par Jensen et Meckling, la Théorie de l'Agence pose la question de savoir si, par sa simple existence, l'entreprise notamment lorsque la détention du capital (les actionnaires) est disjointe de son management (administrateurs, directeurs généraux...), ne constituait pas un obstacle à son propre bon fonctionnement.

<sup>12</sup> Habbershon, T. G., Williams, M. L., « A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms », *Family Business Review*, 12 (1) : 1-25, 1999.

avec des rentabilités à long terme sans contraintes à court terme<sup>13</sup>. C'est aussi à ce moment-là que se structure la notion de *familiness*<sup>14</sup> (voir deuxième partie).

La manière dont certaines entreprises familiales ont traversé les crises économiques achève de convaincre de l'intérêt d'analyser ce modèle d'organisation actionnariale. Des chercheurs français ont ainsi souligné la « résilience organisationnelle »<sup>15</sup> de ces structures, autrement dit « leur meilleure capacité à anticiper et encaisser les chocs, à se réinventer et à s'approprier ces épisodes difficiles ». *L'enquête sur la résilience des entreprises familiales face à la crise*<sup>16</sup> a comparé, quant à elle, les performances financières d'un panel d'entreprises, familiales et non familiales sur la période 2002-2009, montrant la supériorité des premières en période de crise. Néanmoins, et il faut le souligner, la controverse académique n'est pas close<sup>17</sup>.

---

<sup>13</sup> Dreux, « Financing Family Business : Alternatives to Selling out or Going Public », *Family Business Review*, 3(3) : 225-243, 1990 ; de Visscher, F. M., Aronoff, C. F., Ward, J. L., *Financing Transitions : Managing Capital and Liquidity in the Family Business*, Marietta, GA : Business Owner Resources, 1995.

<sup>14</sup> T.G. Habberson et W. Williams « A Resource-Based Framework for assessing the Strategic Advantages of Family Firms », *Family Business Review*, vol.12, n° 1, 1999

<sup>15</sup> Bégin, L., Chabaud, D., « La résilience des organisations », *Revue Française de Gestion*, n° 200, 2010.

<sup>16</sup> Bloch, A., Kachaner, N., Mignon, S., *La stratégie du propriétaire, Enquête sur la résilience des entreprises familiales face à la crise*, Pearson Education France, 2012.

<sup>17</sup> Miller, D., « Are Family Firms Really Superior Performers ? », *Journal of Corporate Finance*, décembre 2007.

## 1.2. Les entreprises familiales « taillées » pour le long terme

### A. Des entreprises résilientes en temps de crise

« Je suis content de ne pas avoir fait entrer d'investisseurs ou de LBO en 2007 dans notre capital. Notre gestion familiale est moins brutale, peut-être pas assez parfois... » explique Thierry Costes, PDG de la maison Thierry Costes (Beaumarly).

Au-delà du confort lié à l'absence de pressions court-termistes d'un fonds, des études nous permettent d'affirmer aujourd'hui que nombre d'entreprises familiales traversent mieux la crise que les autres.

Dans une récente étude<sup>18</sup> menée auprès de 230 dirigeants d'entreprises familiales, PwC constate ainsi que les entreprises familiales interrogées affichent une croissance de leur chiffre d'affaires mondial bien supérieur à la moyenne nationale. 60 % d'entre elles ont ainsi, pour le dernier exercice financier, une croissance de leur chiffre d'affaires supérieure à 5 % et pour 33 % d'entre elles, une croissance supérieure à 10 %. Pour Xavier Rollet, avocat chez Landwell, cabinet correspondant de PwC, ces résultats sont liés à la taille de ces sociétés (ETI) qui ont souvent une exposition internationale et qui existent depuis plusieurs générations.

Un an plus tôt, dans cette même étude, il était demandé aux dirigeants si « le fait d'être une entreprise familiale avait permis de mieux traverser la crise ». Là encore, les résultats étaient sans

---

<sup>18</sup> PwC, *L'entreprise familiale un modèle durable*, 2012.

équivoque. 67 % des dirigeants interrogés avaient répondu positivement, un chiffre identique d'ailleurs à la moyenne mondiale. Cela ne signifie pas bien sûr que le simple fait d'être une entreprise familiale suffise à surmonter sans encombre les difficultés – certaines sociétés ont connu alors jusqu'à 40 % de baisse d'activité – mais le pragmatisme et la gestion prudente ont permis de s'en sortir en préservant souvent le personnel à tout prix et en confirmant les carnets de commandes auprès des fournisseurs de longue date. « *Nous avons eu une traversée de la crise plus sereine que d'autres sociétés ; cela est dû à notre structure familiale qui engendre un faible taux de turn-over des cadres* » constatait en ce sens Christophe Bonduelle (Groupe Bonduelle).

Les tendances révélées dans ces études du leader mondial de l'audit et du conseil sont confirmées dans celle d'Ernst & Young publiée en 2013 en collaboration avec le *Family Business Network International* et le Crédit Suisse auprès de 280 personnes travaillant au sein d'entreprises familiales. Cette étude mondiale donne des résultats très proches de celle, française, de PwC : 60 % des entreprises interrogées déclarent ainsi avoir enregistré une croissance d'au moins 5 % et une sur six une croissance d'au moins 15 % entre juin 2011 et juin 2012. Cette enquête a également été réalisée auprès de dirigeants de sociétés matures (au moins trois générations).

Alors comment expliquer ce phénomène ? Pourquoi ces entreprises réussissent-elles à croître malgré la crise ?

La réponse tiendrait à leur « ambidextrie » telle que décrite dans l'ouvrage *La stratégie du Propriétaire*. Ces sociétés font ainsi preuve d'un dynamisme entrepreneurial qui se double d'une prudence patrimoniale. Elles se financent beaucoup par elles-mêmes, ne

dépensent pas plus que ce qu'elles gagnent. Très souvent, elles privilégient l'investissement aux dividendes pour financer leur développement et garder la maîtrise de leurs projets d'entreprise. Dans leur hiérarchie des valeurs, la pérennité prime sur la performance et les collaborateurs sont considérés comme une source de fiabilité. Comme l'indique Alain Bloch<sup>19</sup> : « *Ce discours paraît bien utopiste à une époque où les marchés financiers dictent leur loi. Mais les entreprises familiales ont défié le temps en appliquant ces principes qui, aujourd'hui, ne sont peut-être plus suffisamment appliqués et enseignés* ».

## **B. Des entreprises qui investissent dans la formation de leurs collaborateurs**

Dans son *Enquête sur la résilience des entreprises familiales face à la crise*, Alain Bloch et ses co-auteurs résumant en dix principes de base, tels les dix commandements, la stratégie des entreprises familiales<sup>20</sup>. L'un de ces principes est de : « privilégier la stabilité de [ses] ressources humaines et considérer l'expertise accumulée par [ses] collaborateurs comme la meilleure source de fiabilité de l'entreprise »<sup>21</sup>. La gestion des ressources humaines dans les entreprises familiales se manifeste par une longévité de l'emploi, un engagement du personnel et une continuité en termes de management. « Dans la réussite des groupes familiaux, il y a le respect. Le respect des produits, le respect des clients et le respect des hommes... Les

---

<sup>19</sup> *Les Echos*, 28 mars 2013

<sup>20</sup> Il précise toutefois dans son livre que ces principes sont tout à fait transposables aux entreprises non familiales.

<sup>21</sup> Bloch, A., Kachaner, N., Mignon, S., *La stratégie du propriétaire, Enquête sur la résilience des entreprises familiales face à la crise*, Pearson, collection Village Mondial, 2012.

dirigeants du groupe ont 30 ans d'ancienneté pour certains » annonce Patrick Ricard<sup>22</sup>. Cette gestion durable des ressources humaines constitue un actif du « capital social », et par conséquent de la valeur, de l'entreprise.

Une étude de PwC (2008) sur les entreprises familiales françaises souligne que la formation et les ressources humaines sont un poste prioritaire d'investissement pour 70 % des dirigeants interrogés. Des études quantitatives en France, mais aussi en Espagne et au Portugal, démontrent que le nombre d'heures de formation par employé est supérieur de près de 40 % dans les entreprises familiales. Cet investissement va de pair avec une stabilité de l'emploi (4,5 % de turnover) supérieure en moyenne aux entreprises non familiales. Ce faible turnover est à rapprocher de celui des dirigeants eux-mêmes. Plusieurs recherches récentes ont montré que le contrôle familial était corrélé négativement avec les départs des membres du groupe fondateur. Des Directeurs de Ressources humaines de grands groupes familiaux en témoignent comme le DRH du groupe Decaux : « La gouvernance familiale apporte plus de stabilité. Avantage considérable : la famille est tellement impliquée que l'on sait que, en période de crise elle ne lâchera pas. Elle protégera l'emploi avant tout, elle fera son maximum pour ne pas licencier ». Le DRH du groupe Hermès donne un exemple concret de la prudence des entreprises familiales quant à licencier dès que la conjoncture est moins favorable : « L'horizon de long terme permet de gérer par-delà les crises ponctuelles. Dans certaines filiales, certains dirigeants étaient tentés de mettre en place du chômage partiel, nous avons mis notre veto »<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> Propos repris dans Bloch, A., Kachaner, N., Mignon, S., *idem*, *op. cit.*

<sup>23</sup> *Op. cit.*

**Entretien avec Françoise Holder, administratrice de la société Holder SAS qui détient le groupe *Paul* et la Maison *Ladurée*<sup>24</sup>**

***Comment faites-vous concrètement pour impliquer vos salariés dans le développement de l'entreprise et de la marque « Paul » ?***

« D'abord, nous avons toujours attaché beaucoup d'importance au capital humain de l'entreprise. L'association familiale Mulliez constitue pour nous un modèle de gouvernance et de management car elle a démontré sa viabilité dans le temps. Par exemple, je considère que l'intéressement accordé au personnel qui s'implique, ainsi que la participation, permettent de créer un « esprit maison ». D'autre part, nous sommes très fiers du développement d'un modèle de magasin ces dernières années qui nous a donné raison car il obtient de très bons résultats : ce sont les locations gérance. Pour faire simple, il s'agit d'un système, sur le modèle des magasins système U ou Leclerc, qui vise à récompenser l'investissement de nos meilleurs salariés, qui ont généralement plus de 20 ans de maison, en leur permettant de devenir leur propre patron. Et les résultats de ces « micro-entreprises » sont particulièrement probants. »

---

<sup>24</sup> L'ensemble des entretiens avec des dirigeants d'entreprises familiales sont en annexe 1.

## C. Et qui portent une vision de long terme

« Nous devons faire le choix de la montée en gamme pour conquérir de nouveaux marchés et recréer des emplois en France » indiquait récemment le Premier ministre<sup>25</sup>. Or, pas de montée en gamme sans investissements de long terme.

Ce sujet est au cœur de la problématique des entreprises familiales qui ont compris depuis longtemps l'intérêt d'investir sur ces segments et d'en devenir des leaders mondiaux. Il semble que les entreprises familiales aient anticipé la tendance de la montée en gamme, bien avant que la thématique ne devienne à la mode. Elles se sont souvent positionnées d'emblée sur des niches porteuses avec de très fortes ambitions et en investissant massivement en recherche et développement. Stéphan Guinchard, directeur chez PwC, co-auteur de l'ouvrage *Les Champions Cachés du XXI<sup>e</sup> siècle*<sup>26</sup>, a répertorié les champions cachés français. Ils sont numéros 1, 2 ou 3 mondial, ont un chiffre d'affaires inférieur à trois milliards d'euros et sont souvent méconnus du grand public. On pourrait ajouter qu'il s'agit très souvent d'entreprises familiales. En France, pour ne citer que quelques exemples, ces groupes s'appellent Cornilleau, numéro 1 européen des équipements de ping pong ; Babolat, numéro 1 mondial des cordages de raquettes de tennis ; Laporte, numéro 1 mondial des équipements de tir au pigeon d'argile ; Haemmerlin, un des leaders mondiaux des brouettes ; Clextral, leader mondial de la technologie d'extrusion bi-vis etc.

---

<sup>25</sup> Déclaration du Premier ministre lors de sa visite aux chantiers navals de Saint Nazaire, le 21 janvier 2013.

<sup>26</sup> Simon H., Guinchard S., *Les Champions cachés du XXI<sup>e</sup> siècle*, Economica, 2012.

Ces sociétés ont des points communs : elles ont tout d'abord fait d'emblée le choix d'un positionnement qui les distingue et où elles peuvent exceller. Elles se sont ensuite attachées à construire avec constance leur image sur leur marché puis à l'international. Leur réputation se fonde sur une politique d'innovation très forte, mais surtout sur une grande proximité avec leurs clients, et une grande focalisation produits. « Nous ne faisons qu'une seule chose mais nous le faisons mieux que tous les autres » indique-t-on ainsi en substance chez Flexi. Dans ces sociétés, le montant d'investissements de R&D atteint 6 % contre 3 % en moyenne. Enfin, ces entreprises se caractérisent toujours par la très grande implication personnelle de leurs dirigeants dans toutes les étapes du développement.

Bref, le haut de gamme se construit dans le long terme, ne serait-ce que pour construire la marque et lui assurer une bonne notoriété. « *Nos principaux actifs ne figurent pas à notre bilan : il s'agit du nom de notre marque qui s'est construite dans le temps et qui est désormais inscrite dans le paysage ; la confiance qui existe au sein des équipes et auprès des clients se bâtit aussi sur le long terme ; notre énergie à innover* » explique Elisabeth Ducottet, présidente de Thuasne.

Pas de haut de gamme sans marque forte. C'est le défi que savent relever bon nombre d'entreprises familiales dont les performances s'inscrivent résolument dans l'histoire, celle de leur société bien sûr mais aussi, celle de notre économie.

Cela explique par exemple le succès de Thuasne, leader européen des textiles techniques médicaux et sportifs créé en 1847. La société consacre tous les ans 7 % de son chiffre d'affaires à la recherche et à l'innovation et ne fait aucune concession quant à la qualité de ses

produits : « La société contrôle l'ensemble des processus depuis la préparation et la transformation du fil, le tricotage, la teinture, la coupe, la confection jusqu'à la livraison des produits finis. Elle est ainsi en mesure de garantir aux utilisateurs une qualité et une sécurité maximales, qu'ils soient distributeurs, prescripteurs ou usagers »<sup>27</sup>.

### **1.3. DES ENTREPRISES QUI ONT UN RÔLE VERTUEUX SUR L'EMPLOI**

#### **A. Stabilité de l'actionnariat rime avec stabilité de l'emploi**

Cette stabilité, voire cette croissance continue pour un certain nombre d'entreprises familiales, s'appuie sur une vision de long terme, élément clef de leur pérennité et de leur performance. Selon l'étude Ernst & Young, publiée en janvier 2013, 58 % des dirigeants d'entreprises familiales citent le long terme comme déterminant pour leur succès. Jean Nicolas Vernin, patron de Mayoly Spindler, un laboratoire pharmaceutique familial créé en 1909, fait partie de ces dirigeants : « Notre stabilité actionnariale, stratégique et managériale nous permet de voir loin. En cas de difficulté sur une activité, nous ne remettons pas en question toute notre stratégie. Nous ne cédon pas à la pression systématique du court terme et évaluons nos actions sur des horizons de trois à cinq ans, parfois plus » explique ce jeune patron de 31 ans, qui a fait progresser le chiffre d'affaires de son entreprise de 125 millions à 155 millions entre 2008 et 2012<sup>28</sup>.

---

<sup>27</sup> *Les ETI, champions cachés de notre économie*, François Bourin Editeur.

<sup>28</sup> *Les Echos*, « Les entreprises familiales réussissent à voir loin », article publié le 27/03/2013.

Si les entreprises familiales traversent mieux les crises, c'est aussi parce qu'elles restent financièrement indépendantes. La grande majorité conserve le capital dans le giron familial. « Elles sont moins soumises aux attentes d'actionnaires extérieurs et peuvent choisir de réinvestir les bénéfices non distribués dans des projets de développement », analyse Benoît Arnaud, directeur du *Family Business Center* de l'EDHEC. Cet actionnariat stable, investi et concerné ne recherche pas le profit immédiat mais la pérennité de l'entreprise. Ce que résume bien Loïc Hénaff : « *Les 20 actionnaires familiaux présents au capital ont un véritable affectio societatis. Nous partageons les mêmes valeurs de vision à long terme* ».

### **Politique de distribution de dividendes dans les entreprises familiales**

Une étude récente<sup>29</sup> conduite par l'EM Lyon et par l'IFGE pour Middenext sur un échantillon de 800 entreprises, a montré que sur la période 1992 – 2011 :

- ce sont les entreprises publiques ou celles dont les salariés sont les premiers actionnaires qui distribuent des dividendes élevés ;
- les montants des dividendes versés par les entreprises familiales sont deux fois plus faibles que ceux versés par les entreprises dont le premier actionnaire est financier.

Au total, les entreprises possédées par l'État, des salariés ou des financiers sont au-dessus de la moyenne des dividendes versés ; les entreprises possédées par d'autres entreprises, par des familles ou des individus en dessous de la moyenne.

<sup>29</sup> « 20 ans de distribution de dividendes en France – 1992 – 2011 », *Cahiers Preuves à l'appui*, cahier n° 4, mai 2013.

Une politique que confirme Bruno Grandjean, président du directoire de Redex : « *Si Redex n'avait pas été une entreprise familiale, elle n'aurait pas survécu à la crise car elle aurait été tentée de verser des dividendes au moment même où il fallait continuer d'investir et de moderniser l'appareil productif* ».

## **B. Internationalisation = création de l'emploi dans le pays d'origine**

L'analyse de l'évolution du taux d'emploi chez les « Champions cachés », dont la très grande majorité des entreprises françaises comme des celles des autres pays, à commencer par l'Allemagne, sont des entreprises familiales de taille intermédiaire, constitue un autre angle de vue pour constater encore une fois que ces entreprises, plus que les autres, sont porteuses de création d'emplois... à condition qu'elles continuent de se développer. Pour les auteurs qui ont étudié sur plusieurs décennies les spécificités et autres avantages compétitifs de ces entreprises leaders sur le marché, aussi performantes que (volontairement) discrètes, il est incontestable que l'internationalisation des entreprises engendre une croissance nette de l'emploi tant dans les pays, où des filiales sont implantées, que dans le pays d'origine, ce qui peut paraître à première vue surprenant.

Lors de leur première étude en 1998, les « Champions cachés » identifiés employaient en moyenne 1 285 personnes. Moins de dix ans plus tard, en 2009, ils emploient 2 037 personnes en moyenne, soit une augmentation de près de 59 %.

Nombre d'employés par Champion caché	1998		2009		Variation	
	<b>Sur le marché domestique</b>	<b>810</b>	<b>63 %</b>	<b>1 039</b>	<b>51 %</b>	<b>+ 229</b>
A l'étranger	475	37 %	998	49 %	+ 523	+ 110 %
Total	1 285	100 %	2 037	100 %	+ 752	+ 59 %

Ce tableau démontre que si une majorité de nouveaux emplois ont été créés à l'étranger, les emplois sur le marché domestique augmentent de manière significative en seulement 10 ans : + 28 % entre 1998 et 2009, soit 229 nouveaux emplois par entreprise. Surtout ces chiffres tordent le cou à un amalgame répandu au sein de l'opinion publique, celui visant à confondre internationalisation et délocalisation. L'internationalisation est une étape incontournable pour toute entreprise mûre et arrivée à une taille critique par rapport à son marché. Mais elle n'est pas synonyme de destructions d'emploi sur le territoire national, bien au contraire. Il est remarquable de constater que la création de filiales à l'étranger nécessite, de manière quasi-automatique, de renforcer les équipes du groupe essentiellement ou exclusivement basées dans le pays d'origine.

Les « Champions cachés » mettent également à mal un autre cliché largement répandu : l'internationalisation d'une entreprise engendrerait la perte d'identité de cette société, devenue « multinationale ». Or, les auteurs de cette étude sont affirmatifs : « Ce qui fait la différence entre les sociétés qui réussissent et celles qui ne réussissent pas ne réside pas dans les machines, les installations, les procédures ou l'organisation, mais essentiellement dans la culture de l'entreprise ». Il ne fait aujourd'hui plus aucun doute que la culture d'entreprise et le sentiment d'appartenance des employés contribuent à la performance et à la résilience de ces « Champions cachés ». La

prégnance de la culture d'entreprise<sup>30</sup> n'est certes pas propre aux entreprises familiales, mais il est évident qu'elles constituent un terrain particulièrement propice à l'enracinement et la préservation des valeurs et de l'identité d'une entreprise incarnée par ses dirigeants qui s'inscrivent dans la durée. Des chercheurs anglo-saxons sont même allés plus loin en considérant que les relations et les liens familiaux influencent la manière dont l'entreprise va être contrôlée, structurée, dirigée, et transférée à la génération suivante<sup>31</sup>.

### Entretien avec Georges Gaspard, PDG de Lyreco

#### ***Le choix de se développer à l'international dans les années 1990 et 2000 a-t-il eu des incidences négatives sur l'emploi en France ?***

« Pas du tout, bien au contraire ! Si des filiales se créent à l'étranger et recrutent naturellement dans ces pays, c'est aussi les équipes du Groupe, exclusivement basé en France, qui s'agrandissent. Le déploiement successif de nos filiales en Europe, puis au Canada et en Asie a engendré un renforcement de nos directions opérationnelles en France (marketing, finance, services fournisseurs et clients...). Au total, environ 220 emplois ont été créés uniquement pour la gestion et la coordination des filiales à l'international. Lyreco, c'est aujourd'hui 9 500 salariés dont 2 250 en France. C'est loin d'être négligeable pour un groupe international comme le nôtre. »

<sup>30</sup> Bloch, A., Kachaner, N., Mignon, S., *La stratégie du propriétaire, Enquête sur la résilience des entreprises familiales face à la crise*, Pearson, collection Village Mondial, 2012.

<sup>31</sup> Hoffman J., Hoelscher, M., Sorenson, R., « Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory », *Family Business review*, vol. 19, n° 2, 2006.

### **C. Des entreprises qui continuent de créer de l'emploi, même en temps de crise**

Une étude récente du cabinet Trendeo<sup>32</sup> sur la situation de l'emploi dans les entreprises de taille intermédiaire montre clairement que les ETI ont créé, depuis janvier 2012, presque autant d'emplois que n'en ont supprimés les grandes entreprises. L'étude montre également que si les ETI souffrent de la crise tout autant que les grandes entreprises, elles continuent cependant de créer des emplois en 2013. D'après cette étude, elles ont contribué, pendant ces 15 derniers mois (de janvier 2012 à avril 2013), à créer 180 emplois pour 100 emplois supprimés, alors que les grandes entreprises n'ont créé que 75 emplois pour 100 emplois supprimés, conduisant à une réduction de leurs effectifs. Les ETI apparaissent comme la catégorie d'entreprises où le solde net de créations / destructions d'emplois est le plus positif. En effet, les PME, bien qu'ayant conservé un certain dynamisme dans la création d'emplois, n'ont créé « que » 120 emplois pour 100 emplois supprimés. Enfin, les micro-entreprises accusent comme les grandes entreprises un déficit de création d'emplois avec 80 emplois créés pour 100 emplois supprimés.

Cette participation des ETI à « l'effort national » en ces temps de crise et de montée inexorable du chômage n'est pas négligeable car les entreprises de taille intermédiaire représentent 23 % de l'emploi salarié en France. Surtout, sur la période étudiée par le cabinet Trendeo, les ETI ont créé 27 % des emplois de l'ensemble de l'économie française. Or, « en France, sur les 4 400 entreprises de taille intermédiaire (ETI), plus de 80 % sont des entreprises familiales »

---

<sup>32</sup> Étude Trendeo, *Situation de l'emploi dans les entreprises de taille intermédiaire (ETI)*, janvier 2012 – avril 2013.

rappelle Benoît Arnaud, directeur de l'EDHEC *Family Business Center*<sup>33</sup>. Bien sûr, les ETI ne sont pas épargnées par la crise : selon la dernière étude KPMG-ASMEP-ETI, publiée mi-avril, elles ne sont plus que 15 % à prévoir une augmentation de leurs effectifs dans les deux prochaines années, contre 27 % en 2011, tandis que 68 % s'attendent à les maintenir. Mais sur le long terme, ces sociétés se montrent plus créatrices d'emplois que le reste de l'économie. Les entreprises familiales constituent donc un vivier d'emplois pour les années à venir même si leur marge de manœuvre est fortement dépendante de l'écosystème français, tant sur le plan de la croissance économique que celui de la réglementation juridique et fiscale.

Les ETI souffrent, comme toutes les entreprises françaises, de la détérioration de la conjoncture<sup>34</sup> mais le rapport Trendeo souligne le « comportement très différent entre ETI et grandes entreprises » qu'explique la vision de long terme des structures familiales. Les deux catégories ont réduit leur création d'emplois d'environ 50 % entre janvier 2012 et avril 2013. En revanche, le rythme des suppressions d'emplois diffère grandement. Les suppressions d'emplois augmentent de 30 % pour les ETI sur la période, alors qu'elles triplent pour les grandes entreprises. L'étude menée sur les annonces de créations et de suppressions d'emplois depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 jusqu'au 31 mars 2013 montre donc que « les ETI jouent un rôle d'amortisseur de la crise »<sup>35</sup>. Le nouveau défi qui se présente aux ETI est de jouer le rôle d'accélérateur de la croissance et de l'emploi de demain.

---

<sup>33</sup> *Le Figaro*, article publié le 29/04/2013.

<sup>34</sup> D'après l'étude Trendeo, au début de 2012, les ETI créent trois fois plus d'emplois qu'elles n'en suppriment. Début 2013, elles n'en créent plus que 1,2 fois même si le solde reste positif.

<sup>35</sup> Étude Trendeo, extrait de la présentation faite au douzième entretien de l'ASMEP-ETI, association des ETI patrimoniales le 16 avril 2013.

---

## POUR LA CROISSANCE, POUR L'EMPLOI : ENCOURAGER LE DÉVELOPPEMENT DE LONG TERME DE NOS ENTREPRISES FAMILIALES

*« La première priorité, c'est sur la transmission d'entreprise, la cession d'entreprise, tous ceux qui ont créé une activité qui, à un moment parce qu'ils ont atteint l'âge ou parce qu'ils veulent céder une entreprise à des salariés ou à d'autres repreneurs dans de bonnes conditions, on aménagera la fiscalité.*

*Je mettrai à plat les choses pour que ce soit plus simple et surtout moins coûteux pour ces chefs d'entreprise ».* François Hollande (intervention télévisée, 28 mars 2013, France 2).

### **2.1. LA TRANSMISSION : LAISSER LES ARBRES POUSSER !**

#### **A. La transmission est un enjeu clef pour la croissance et l'emploi en France**

Dans la stratégie de développement d'une entreprise familiale, l'étape de la transmission est un moment vital mais qui peut être critique. Son succès conditionne la survie même de l'entreprise et ne peut en aucun cas laisser les pouvoirs publics indifférents.

D'une part, en raison du vieillissement de la population des chefs d'entreprises (62 % des chefs d'entreprises ont plus de 50 ans et la part des chefs d'entreprises de plus de 60 ans ne cesse de croître,

passant en 10 ans de 13 à 18 %<sup>36</sup>). Ensuite, en raison du volume d'entreprises concernées. En 2005, une étude d'OSEO-BPME<sup>37</sup> évoquait le nombre de 700 000 entreprises qui allaient devoir se transmettre dans les 10 ans. Une étude plus récente de la Commission européenne<sup>38</sup> fait état, pour la France, de 27 000 entreprises patrimoniales par an d'ici 2020. Enfin, en raison des emplois et des savoir faire en jeu : 330 000 emplois par an d'ici 2020.

Tous ces éléments plaident pour placer la transmission des entreprises au centre des politiques économiques. Or, il n'en est rien. Depuis 2005, l'État s'est étrangement privé d'un outil de suivi statistique de la transmission, laissant cette question dans l'angle mort des politiques publiques. Une démarche paradoxale, alors même que la France est loin d'être un bon élève en la matière. Si notre pays se situe dans la moyenne européenne en nombre d'entreprises patrimoniales, son taux de transmission est l'un des plus faibles d'Europe. Les chiffres parlent d'eux-mêmes : selon une étude de la Commission européenne publiée en 2006<sup>39</sup>, le taux de transmission des entreprises patrimoniales s'établissait à 7 % en France contre 51 % en Allemagne et 70 % en Italie. Plus récemment, une étude menée par l'observatoire BPCE indiquait un taux de transmission des entreprises patrimoniales de 14 %, une fois encore loin des standards européens<sup>40</sup>.

---

<sup>36</sup> « La Cession-transmission des PME », *Carnets de l'observatoire BPCE*, décembre 2012.

<sup>37</sup> « La transmission des PME », Oséo-BPME, 2005.

<sup>38</sup> In *Le Monde*, « La transmission d'entreprises menace 300 000 emplois par an », 10 mars 2013. Chiffres tirés du Rapport *Business dynamics* de la Commission Européenne, 2001.

<sup>39</sup> Étude Transrgio, Commission européenne 2006.

<sup>40</sup> « La Cession-transmission des PME », *Carnets de l'observatoire BPCE*, décembre 2012.

Compte tenu de ce constat, il y a urgence à agir en faveur de la transmission. Pour trois raisons évidentes :

- éviter l'obsolescence de l'appareil productif français et une dangereuse perte de compétitivité des territoires ;
- garantir la pérennité des entreprises, des marques et des savoir-faire du « made in France » ;
- reconstituer, dans la durée, un *Mittelstand* à la française qui est l'un des rares leviers de rebond industriel à notre main.

Pour ce faire, il convient de mettre en place un écosystème fiscal favorable à la transmission à l'instar des mesures prises par nos voisins européens.

## **B. Le « pari gagnant » des pactes Dutreil a permis de sauver des entreprises.**

Pendant 20 ans, de 1980 au début des années 2000, la transmission d'entreprises patrimoniales a été tout simplement bloquée sous l'effet conjugué de l'IGF (Impôt sur les grandes fortunes, devenu ISF, Impôt de solidarité sur la fortune) et du doublement des droits de transmission. En 1983, les droits de transmission ont en effet doublé et sont passés de 20 % à 40 % en taux marginal en ligne directe, portant le coût de la transmission pour des entreprises de cette taille et de ce niveau de capitalisation (plusieurs dizaine de millions d'euros) à des montants totalement hors de portée des familles, sauf à vendre l'entreprise.

Ces mesures fiscales ont eu impact particulièrement lourd sur le tissu des ETI familiales françaises. D'après un recensement, empirique et non-exhaustif, réalisé par ASMEP-ETI sur la période 1990

à 2004, pas moins de 500 entreprises, faute de pouvoir se transmettre, se sont vendues, pour la plupart à des groupes étrangers. Ces groupes ont acheté une marque, une part de marché et ont fini par délocaliser la production quelques années plus tard. Des fleurons industriels français adossés à des marques puissantes, fortement enracinés dans leur territoire ont ainsi été rachetés : Rossignol, Babyliss, Biscuits Saint-Michel, But, Choky, Darty, Elm-Leblanc, Jouvence de l'Abbé Soury, K-Way, Lejaby, Peaudouce, Salomon, Taittinger, Ursa, Ungaro, Nocibé, Meccano...<sup>41</sup>. Dans la même période, l'emploi industriel a drastiquement baissé dans notre pays.

Au cours de ces deux décennies d'hémorragie, c'est une partie de la forêt du *Mittelstand* français qui a été rasée. C'est d'ailleurs ce qui tend aujourd'hui à expliquer le faible nombre des ETI en France au regard de nos voisins : 4 600, contre 12 500 en Allemagne ou plus de 10 000 au Royaume-Uni. La reconstitution d'un *Mittelstand* français puissant et conquérant, exportateur et pérenne, que les pouvoirs publics appellent de leurs vœux se fera dans la durée. Les arbres ne poussent pas en un jour.

Au début des années 2000, la création des pactes Migaud/Sautter/Dutreil a constitué une avancée majeure pour la transmission. Sous l'impulsion d'ASMEP (Association syndicale des moyennes entreprises patrimoniales créée en 1995) et de son président, Yvon Gattaz, les engagements de conservation de titres, les fameux « pactes » ont vu, le jour par voie d'amendements successifs aux différentes lois de finances de 2000 à 2006. Le principe des pactes dans leur volet transmission est clair : en contrepartie d'un engagement de conservation de titres sur six ans (deux ans en collectif suivis de

---

<sup>41</sup> Voir annexe, liste des entreprises rachetées par les groupes étrangers 1990-2004.

quatre ans en individuel), les cédants bénéficient d'un abattement de 75 % de la valeur des parts.

Ce dispositif a véritablement changé la donne. La création des pactes a permis, dès le début des années 2000, de lentement réamorcer la pompe des transmissions d'entreprises et, par conséquent, de relancer des investissements que la fiscalité avait condamnés. Les pactes ont fait l'objet d'un très fort consensus politique – suffisamment rare pour être souligné – qui s'est exprimé notamment dans le soutien affiché au dispositif par tous les ministres du budget successifs depuis Christian Sautter. En novembre 2012, sur la proposition du rapport Gallois, le Gouvernement a pris l'engagement de les sanctuariser sur la durée du quinquennat.

Mais pour vertueuse que soit cette mesure, elle n'en reste pas moins aujourd'hui d'un usage complexe pour les entreprises. Fruit d'une sédimentation de textes fiscaux successifs progressivement débogués, les pactes Dutreil pourraient être encore simplifiés, sans impact sur les finances publiques pour fluidifier la circulation et la reconfiguration du capital, en amont, des transmissions.

### **Proposition 1. Assouplir l'apport de titre au sein des pactes**

- **Assouplir l'apport de titres des sociétés interposées** afin de mieux prendre en compte la réalité d'entreprises patrimoniales qui sont rarement détenues en direct. Il est proposé que les signataires du pacte puissent apporter les titres des sociétés interposées durant la période d'engagement dès lors que la société bénéficiaire de l'apport est majoritairement détenue par le signataire et qu'elle

s'engage à maintenir sa participation dans la société objet du pacte jusqu'au terme de celui-ci.

- **Assouplir l'apport de titres durant la période d'engagement collectif** et corriger ainsi une des rigidités du pacte qui aujourd'hui allonge les délais de mise en œuvre de transmission de deux ans et interdit toute réorganisation patrimoniale durant cette période lorsque la multiplicité des bénéficiaires (héritiers ou donataires) nécessite la mise en place de structures holdings. Nous proposons que les signataires d'un pacte puissent, durant la période d'engagement collectif, apporter leur titre à une société holding dès lors que celle-ci est majoritairement détenue par le signataire et qu'elle s'engage à maintenir sa participation dans la société cible objet du pacte jusqu'au terme celui-ci

## **C. Le retard français en matière de dynamique de transmission**

S'il a indéniablement permis aux entreprises familiales de se transmettre de nouveau, le régime des pactes Dutreil n'en reste pas moins pour les entreprises françaises plus coûteux, beaucoup plus contraignant et plus formaliste que la plupart des régimes applicables chez nos voisins européens.

Ceux-ci ont su adapter leur législation fiscale, en particulier depuis la crise, pour protéger leur tissu entrepreneurial et faire de la pérennité des entreprises familiales un levier pour l'emploi.

Neuf États-membres de l'Union européenne (Autriche, Suède, Portugal, Chypre, Slovaquie, Estonie, Lettonie, Malte, Roumanie)

n'appliquent, par exemple, aucun droit de donation ni de succession. D'autres pays, exonèrent totalement ou presque la base taxable en contrepartie d'une durée de détention longue des titres :

- le Royaume-Uni exonère à 100 % les droits de succession des actifs non cotés s'ils sont détenus depuis plus de deux ans ;
- l'Allemagne exonère à 100 % les droits de succession si les actions sont conservées sept ans ; à 85 % si elles sont conservées cinq ans. En outre, l'assiette est évaluée à sa valeur comptable ;
- en Belgique, les donations sont taxées à 0,2 ou 3 % (en fonction de la Région : Flandre, Wallonie, Bruxelles) si les actions sont conservées cinq ans et si la donation porte sur au moins 10 % des droits de vote ; le taux est de 0 % (Wallonie) 2 % (Flandre) ou 3 % (Bruxelles) pour les successions de PME (définies par le nombre de salariés) ;
- en Espagne, l'exonération varie de 95 à 99 % ;
- en Italie, les taux de droits de succession varient de 4 à 8 % en fonction de la taille de l'entreprise et de la relation donateur/donataire.

Figure 1. Taux réel d'imposition des transmissions en Europe

		Droit commun			Régime incitatif pour les transmissions d'entreprises (par donation)		Taux d'imposition* avec régime incitatif
	Taux marginal	Tranche marginale	Date de la réforme fiscale	Régime incitatif	Conditions principales		
<b>France</b>	45 %	1 805 677 €	De 2001 à 2006	Abattement de 75 % de la valeur taxable (réduction de droits si donateur en pleine propriété, avant 70 ans)	Engagement de conservation de titres (pacte Dutreil)		11,25 %
<b>Luxembourg</b>				1,8 % ou 2,4 %			
<b>Belgique</b>	Immeubles : 30 % / biens meubles : 3 %		1998 en Wallonie, 1997 en Flandre et 1999 à Bruxelles	Droits réduits : Wallonie : 0 % ; Flandres 2 % ; Bruxelles Capitale 3 %	Poursuite de l'activité pendant 5 ans par le donataire ou un tiers détenant au moins 10 % des droits de vote		Entre 0 et 3 %
<b>Allemagne</b>	30 %	26 000 000 €	2009	Abattement de 85 % à 100 % sur valeur taxable	Engagement de conservation et maintien des salaires (5 ans 85 % ; 7 ans 100 %)		0 % : engagement 7 ans ; 1,3 % : engagement 5 ans
<b>Italie</b>	Droit proportionnel 4 %	Droit proportionnel 4 %	2007	Exonération de droits	Poursuite de l'activité pendant 5 ans et maintien du contrôle de la société		0 %
<b>Royaume-Uni</b>	40 %			Exonération ou abattement de 50 %	Société non cotée contrôlée par le donateur détenue depuis plus de 2 ans ; exonération ; société non contrôlée par le donateur ; abattement de 50 %		0 %
<b>Suisse</b>	Exonération de tout droit au niveau fédéral. La grande majorité des cantons exonère totalement les donations						0 %

\* Pour chaque pays, la fiscalité la plus favorable a été retenue en matière de transmission, hors démembrement de propriété.

Aujourd'hui, en dépit des pactes Dutreil, **la transmission reste plus coûteuse et plus complexe en France que chez nos voisins européens**. D'autant qu'à ce surcoût et cette complexité, s'ajoute l'impact indirect de **la fiscalité du patrimoine** sur les parts d'entreprise (ISF et taxation des plus-values). Cette fiscalité, même minorée pour l'ISF dans le cadre d'un pacte, constitue un obstacle très net sur le chemin de la transmission des entreprises familiales.

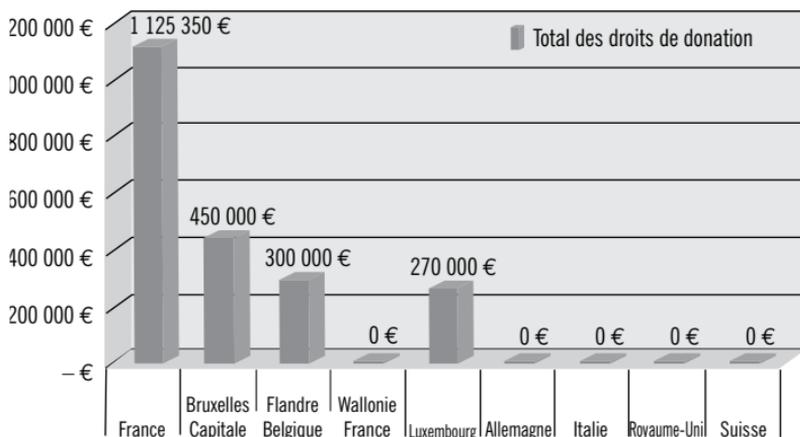
**Figure 2. Comparaison du coût d'une transmission pour une société**

Parts de société dans le domaine de l'industrie manufacturière valorisées 15 M€.

Par hypothèse, le donateur transmet hors démembrement la totalité des titres à ses deux enfants (par parts égales entre eux).

	Assiette taxable (pour chaque enfant)	Total des droits de donation
<b>France</b>	1 775 000 €	1 125 350 €
<b>Luxembourg</b>	7 500 000 €	270 000 €
<b>Allemagne</b>	0 €	0 €
<b>Italie</b>	0 €	0 €
<b>Royaume-Uni</b>	0 €	0 €
<b>Suisse</b>	0 €	0 €

### Comparaison du coût de transmission d'une entreprise valorisée 15 M€



Au mieux, l'entreprise se voit forcée de distribuer des « dividendes pour impôt » au détriment de l'investissement. Au pire, ses actionnaires demanderont la vente de l'ensemble de l'entreprise pour valoriser au plus haut leurs parts. Les acheteurs les plus offrants étant souvent étrangers, intéressés par l'acquisition d'une marque et d'une part de marché, avec le projet de compenser le surcoût d'acquisition par la fermeture des centres de production nationaux.

Ces « ventes contraintes » devraient être évitées car elles se font la plupart du temps au détriment du tissu productif et de l'emploi en France.

**Proposition 2. Créer un « pacte + »** exonérant totalement la transmission en contrepartie d'une durée de détention plus longue. Pour supprimer la sur-fiscalité française en matière de transmission et pour inciter un plus grand nombre d'entreprises françaises à se transmettre, nous **recommandons de porter l'abattement actuel de 75 % à 100 % de la valeur transmise**, à l'instar de nos voisins européens, **en contrepartie d'une détention de dix ans** des titres sociaux.

## 2.2. FINANCEMENT : DONNER LA PRIORITÉ À L'APPAREIL PRODUCTIF

La situation actuelle du financement des entreprises en France présente des tendances lourdes et inquiétantes :

- sous la contrainte des règles prudentielles élaborées dans un contexte de crise financière majeure, les acteurs institutionnels se désengagent de leur rôle traditionnel du financement de l'économie. Les investissements en actions des compagnies d'assurances ne représentent aujourd'hui, en moyenne pas plus de 4 à 5 % de leur portefeuille ;
- les nouveaux ratios de solvabilité et de liquidité des banques définis en décembre 2010 par le Comité de Bâle sur le Contrôle bancaire conduisent mécaniquement à rendre le crédit aux entreprises plus sélectif et plus cher, ce qui impacte particulièrement les entreprises de taille intermédiaire. En effet, désormais, pour une quantité donnée d'actifs, les institutions financières doivent détenir davantage de capital ; en d'autres termes, elles doivent réduire leur effet de levier. Dans un contexte où les banques ne peuvent pas lever

autant de capitaux que nécessaire, le *deleveraging* se traduit par une moindre distribution de prêts ;

- depuis plusieurs semestres, le capital-investissement se contracte<sup>42</sup>. Ceci est vrai du montant des capitaux levés (en recul de 22 % sur un an à cinq milliards d'euros et de 49 % depuis 2008) comme des montants investis (en baisse de 38 % par rapport à 2011, à six milliards d'euros) ;
- les réformes successives de la fiscalité entravent le financement de l'économie : durcissement de la fiscalité de l'épargne, taxation des plus-values, réforme des livrets réglementés incitant à la détention d'une épargne liquide et de court terme, absence de lisibilité et de sécurité juridique. En particulier, les incitations à détenir de l'épargne liquide via le relèvement des plafonds des livrets réglementés réduisent encore la liquidité des banques sans permettre de développer une épargne de long terme susceptible de pallier le retrait forcé par la réglementation des banques.

A cet écosystème, qui s'applique à l'ensemble des entreprises françaises et que les pouvoirs publics doivent s'attacher à améliorer, s'ajoutent les contraintes spécifiques aux entreprises familiales. Plusieurs questions clefs se posent en effet à elles : comment préserver leur marge de financement pour continuer à investir ? Comment assurer la pérennité de l'outil productif au travers du passage de générations ? Comment se financer tout en préservant le contrôle de leur capital ? Comment recourir aux marchés de capitaux, lorsque le financement d'un projet le requiert, tout en conservant une vision de long terme ?

---

<sup>42</sup> Source : AFIC.

## **A. Redonner aux entreprises familiales la capacité d'investir**

### **1. Restaurer la marge et la capacité d'autofinancement des entreprises**

*L'autofinancement des entreprises connaît une situation nettement dégradée en France, notamment depuis le début des années 2000.*

Dans son audit de la situation des entreprises françaises<sup>43</sup>, Coe-Rexecode indique que « le taux de marge des sociétés non financières (Excédent Brut d'Exploitation rapporté à la valeur ajoutée) a reculé de 31,7 % en 2007 à 28,6 % en 2011. C'est son plus bas niveau depuis 1985. Il est inférieur de deux points à son niveau moyen des vingt dernières années ». Conséquence directe, « l'autofinancement réel (en 2011) est inférieur de 7 % à son niveau de 2000 ». Rappelons qu'à la même date, ce taux était de 39 % en Allemagne, soit un écart de 10 points.

En parallèle, le centre d'études économiques souligne que, sur la même période, l'investissement dans les entreprises françaises s'est maintenu : « en 2011, la formation brute de capital fixe des sociétés rapportée à leur valeur ajoutée était de 20,1 %, au même niveau qu'à son point haut de 20,2 % atteint en 2007, et près de deux points au-dessus de son niveau moyen observé de 1990 à 2011 (18,3 %) ». En d'autres termes, le maintien d'un réel effort d'investissement conjugué à un recul des profits s'est traduit par une baisse substantielle du taux d'autofinancement des investissements qui à 67 % en 2011 est inférieur « de près de 17 points à son niveau moyen des vingt dernières

---

<sup>43</sup> Coe-Rexecode, *Audit de la situation des entreprises françaises*, document de travail n° 32, juillet 2012.

années ». Il était de 108 % en Allemagne à la même époque.

Ce recul substantiel de l'autofinancement touche évidemment les entreprises quelle que soit leur structure actionnariale. Mais il impacte de façon particulière les entreprises familiales qui ont une gestion prudente de leurs investissements et qui « comptent avant tout sur l'autofinancement pour les financer avant de se tourner vers les établissements financiers »<sup>44</sup>.

### **Encadré : entretien avec Georges Gaspard, PDG de Lyreco**

***Pour que votre entreprise passe de 15 M€ de CA et 350 K€ de fond propres lors de votre arrivée aux commandes de l'entreprise à un CA de 2,1 Mds€ et des fonds propres garantissant son indépendance aujourd'hui, comment avez-vous financé vos investissements successifs ?***

« J'ai voulu ne jamais faire dépendre nos orientations stratégiques, et notamment la conquête de nouveaux marchés à l'international, des exigences de ratio des banques. J'ai donc constamment vérifié que la part de nos fonds propres par rapport à notre endettement restait largement positive. Les encours bancaires servent prioritairement à financer notre besoin en fond de roulement et l'entreprise reste ainsi indépendante et libre de prendre des risques mesurés par la direction de l'entreprise. Cette indépendance vis-à-vis des acteurs financiers est très importante à mes yeux car elle garantit le maintien d'une vision de long terme de l'entreprise. Prenons l'exemple de la création de nos dernière filiales en Europe de l'Est : nous acceptons de continuer d'investir

---

<sup>44</sup> PwC, *Étude Family Business France*, mars 2011

dans des sociétés qui sont déficitaires depuis leur création, soit depuis cinq ou six ans, car nous savons qu'il faudra encore quatre à six années de plus pour que la mise de départ soit remboursée et que le modèle devienne structurellement rentable. »

La nette dégradation de la situation des entreprises non financières au cours de la décennie 2000-2010 trouve son explication dans un double phénomène : un choc de coût lié à la baisse de la durée du travail (sans baisse des rémunérations mensuelles) ; une crise financière puis économique sans précédent historique à compter de 2008. La baisse de la compétitivité-coût associée à une baisse de la demande ont entraîné baisse des profits et baisse des capacités d'investissements. Ce décrochage est particulièrement net par rapport à l'Allemagne. La solution ne peut venir des seuls efforts d'innovation. Elle doit pouvoir s'appuyer sur un véritable choc de compétitivité permettant aux entreprises de dégager les marges de financement nécessaires pour porter des investissements de long terme.

*Ce décrochage s'inscrit dans un contexte fiscal peu favorable aux entreprises.*

Or, la France présente, en matière de structure de ses prélèvements obligatoires, des spécificités qui sont dommageables au système productif<sup>45</sup>. En effet, contrairement à une idée reçue, la France taxe beaucoup plus significativement le capital que les autres pays européens. Une analyse plus fine de cet agrégat montre que la France

---

<sup>45</sup> Institut Montaigne, *Une fiscalité au service de la « social compétitivité »*, mars 2012.

taxe surtout les entreprises plus que les autres pays européens et se caractérise soit par des taxes qui n'existent pas dans d'autres pays, soit par des impositions ayant un équivalent dans les autres pays mais avec une assiette plus large et/ou un taux plus élevé. Ces taxes pèsent notamment sur le cycle de production des entreprises, grevant leur capacité d'investissement.

### **Encadré : Taxes sur les facteurs de production**

Outre les cotisations sociales, de nombreux prélèvements obligatoires sont assis sur la masse salariale : taxe sur les salaires (11 Mds€), versement transport (6 Mds€), participation à l'effort de construction, contribution au profit du Fonds national d'aide au logement (2,5 Mds€), prélèvement au profit de l'Association sur la garantie des salaires, taxe d'apprentissage (3,5 Mds€), contribution à la formation professionnelle (6,5 Mds€), taxe finançant la Caisse nationale de solidarité pour l'autonomie (2 Mds€)

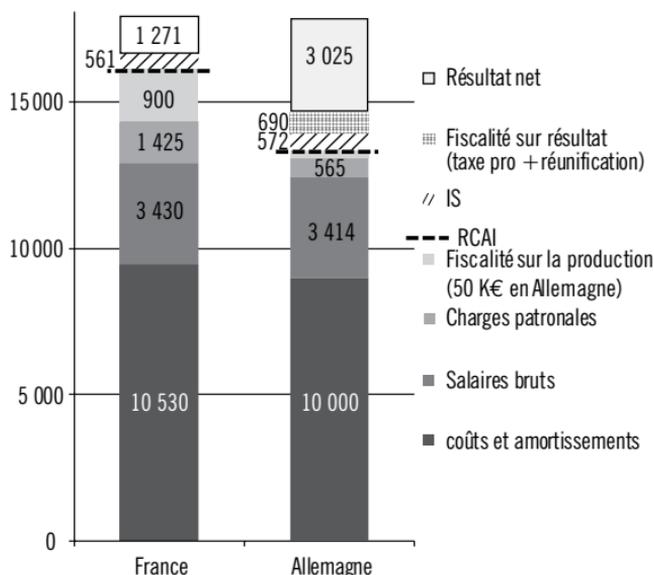
Autres taxes, celles pesant sur le chiffre d'affaires et notamment la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S) qui finance le régime de sécurité sociale des indépendants (5,5 Mds€ en 2011). D'autres taxes sur le chiffre d'affaires, acquittées par de nombreux secteurs (taxes sur le chiffre d'affaires des mutuelles, des laboratoires ; taxe administrative sur les opérateurs de réseau) représentent des montants individuels certes moins élevés mais un montant cumulé non négligeable (1,5 Md€).

D'autres prélèvements assis sur divers actifs participant au processus de production se sont multipliés et génèrent une forte

complexité de gestion (droit de bail, contribution additionnelle au droit de bail, taxes sur les conventions et actes civils entre sociétés, taxes sur les véhicules de sociétés, taxes pour frais de chambres de commerces, etc.).

Enfin, la Contribution économique territoriale (qui a remplacé, en 2010, la Taxe professionnelle) reste fondée sur une assiette relativement invariante composée de la valeur ajoutée et du foncier. Bien que son rendement soit plus faible que celui de la Taxe professionnelle, il reste conséquent (16 Mds€).

Le graphique ci-après établit la comparaison de deux entreprises équivalentes établies en France et en Allemagne en termes de prélèvement obligatoires et de charges. Dans cet exemple, l'entreprise française paye 2,9 M€ d'impôts et taxes contre 1,7 M€ pour l'entreprise allemande.



Source : étude IFRAP-ASMEP « Compétitivité des entreprises : et si on commençait par la fiscalité ? » – octobre 2012.

Le taux d'imposition global est aujourd'hui de 65,7 % pour les entreprises de taille moyenne (contre 42,6 % en moyenne en Europe). Au sein de la zone euro, seule l'Italie offre une imposition globale supérieure avec un taux de 68,3 %<sup>46</sup>.

Dans son rapport remis au Premier ministre le 5 novembre 2012, Louis Gallois préconisait un choc de compétitivité passant notamment par le transfert de 30 Mds€ de charges pesant sur la masse salariale vers la fiscalité et la réduction des dépenses publiques. Le gouvernement a finalement préféré mettre en place un crédit d'impôt, dit « compétitivité et emploi » (CICE) portant sur 20 Mds€.

<sup>46</sup> PwC, The World Bank (« Doing Business »), *Paying Taxes 2013, The Global Picture*, novembre 2012.

Outre sa complexité et son caractère incertain (une partie du CICE n'est à ce jour pas financée), le CICE est à mettre en regard de l'alourdissement de la fiscalité des entreprises depuis 2012. 170 ETI ont fait cet exercice de comparaison sur « vrai-calcul-CICE.fr », mis en ligne par ASMEP-ETI. La moyenne de ces résultats est malheureusement sans appel : le « bénéfice » attendu du CICE ne couvre, au mieux, que 40 % des hausses ou créations d'impôts décidées depuis 2011.

Puisque attachées à leur région, les entreprises familiales sont souvent plus sensibles au déficit de compétitivité du site France que les autres types d'entreprises. Dans un précédent rapport<sup>47</sup>, l'Institut Montaigne a formulé des propositions fortes pour alléger la fiscalité qui pèse sur le cycle de production et ainsi améliorer leurs marges et leur capacité d'autofinancement.

## **2. Éviter de faire peser la fiscalité du patrimoine sur l'entreprise et ses salariés**

*L'ISF pose un problème particulier pour les entreprises familiales...*

Il convient ici de rappeler l'impact particulier de l'ISF dans la gestion des entreprises familiales<sup>48</sup>. L'ISF fait peser en effet « une charge financière parfois importante sur ceux des actionnaires familiaux qui n'ont pas de source de revenus substantielle en dehors des

---

<sup>47</sup> Institut Montaigne, *Pour une fiscalité au service de la « social compétitivité »*, mars 2012.

<sup>48</sup> L'exonération d'ISF au titre des biens professionnels est soumise aux conditions suivantes : le propriétaire des titres exerce une fonction de dirigeant, et la rémunération perçue à ce titre constitue plus de la moitié de ses revenus ; le dirigeant doit détenir au moins 25 % du capital de la société.

dividendes versés par l'entreprise. Si aucun dividende n'est versé ou si le montant des dividendes versé ne suffit pas à couvrir le montant de l'ISF, ces actionnaires peuvent se trouver acculés à la vente et déstabiliser tout le système »<sup>49</sup>. L'existence de l'ISF pousse ainsi l'entreprise à verser des dividendes qui viennent ainsi obérer sa capacité d'autofinancement.

**Encadré : extrait de l'entretien avec  
Frédéric Coirier, PDG de Poujolat**

Le principal mode de financement, ce sont nos fonds propres, c'est-à-dire notre épargne. Dans notre société, nous comptons sur nous plus que sur les autres. Mais l'ISF est un problème majeur aujourd'hui pour nos structures. Nous sommes contraints de verser des dividendes à la famille pour que chacun puisse s'acquitter de cet impôt, et ce malgré la crise. Beaucoup de sociétés familiales sont obligées de verser des dividendes alors qu'elles préféreraient investir ! Je connais des sociétés en graves difficultés financières, contraintes de vider leurs caisses pour payer des dividendes qui financeront l'ISF. Allez expliquer cela aux syndicats en temps de crise. C'est indéfendable ! Il est temps de fiscaliser les flux plutôt que les stocks. Là, on est en train de taxer la semence et il risque donc de ne plus y avoir beaucoup de récoltes dans notre pays !

---

<sup>49</sup> Tandeau de Marsac V., *Guide pratique des entreprises familiales*, éditions Eyrolles, 2011.

*que le pacte Dutreil n'a que partiellement résolu*

Le pacte Dutreil « ISF » permet, sous certaines conditions, de réduire la valeur des parts prises en comptes dans le calcul de l'ISF. Mais le pacte Dutreil est contraignant (seuil et durée de détention). Il crée « une interdépendance entre les membres de la famille qui en sont signataires, avec le risque corrélatif que la rupture du pacte par un minoritaire désireux de vendre entraîne pour les autres des conséquences fiscales désastreuses »<sup>50</sup>.

Il faut également souligner la distorsion entre les actionnaires dirigeants, concernés par l'outil de travail, et les autres, assujettis à l'ISF sur leurs parts d'entreprise. Cette situation, contestable au regard du principe d'égalité, crée un biais psychologique dangereux pour la pérennité de l'entreprise. L'actionnaire non dirigeant bloque souvent l'essentiel de son patrimoine dans l'entreprise. Il n'a évidemment pas la même motivation à le faire que l'actionnaire dirigeant. Il est pourtant plus taxé. Une telle différence de traitement est source de conflits pouvant conduire à la vente de l'entreprise.

### **Proposition 3. Encourager l'investissement de long terme dans l'appareil productif**

Concrètement, en contrepartie d'une durée plus longue d'engagement individuel et collectif de conservation de titres (10 ans), l'exonération totale d'ISF au titre de l'outil de travail serait étendue à l'ensemble des actionnaires, quelle que soit la part du capital qu'ils détiennent.

---

<sup>50</sup> Tandeau de Marsac V., id.

Ceci faisant, c'est une définition du « patrimoine productif », mis au service du développement des entreprises et de l'emploi, qui émergerait en droit positif français.

## **B. Encourager des solutions de financement qui préservent le contrôle du capital**

Outre la croissance et la maîtrise des risques, le contrôle du capital est l'un des enjeux propres aux entreprises familiales. L'un des freins à la croissance des entreprises familiales (ou qui est présenté comme tel) est le souhait des dirigeants de ne pas partager le pouvoir de décision. Cette volonté de ne pas diluer la détention du capital serait donc la raison majeure du faible recours aux marchés de capitaux par les entreprises familiales. Le recours aux fonds propres hybrides et à la dette obligataire constituent, à cet égard, des solutions intéressantes.

### **1. Améliorer le recours aux fonds propres hybrides**

Les problèmes posés par le recours aux fonds propres hybrides (i.e. des obligations assorties d'un instrument en capital) sont réels :

- la rémunération demandée est élevée (plus que celle d'un crédit bancaire mais moins que la rémunération du capital) ; elle est la contrepartie du caractère non dilutif de ce mode de financement ;
- ils requièrent une certaine ingénierie financière dont la complexité peut rebuter le chef d'entreprise ;
- le marché des financements hybrides est peu liquide ;
- ils sont plutôt adaptés à des contextes de croissance (c'est la plus-value qui attire l'investisseur ; c'est également elle qui permettra à l'émetteur de payer la prime de non-conversion).

Néanmoins, les fonds propres hybrides permettent de répondre au souhait de nombreuses entreprises familiales de conserver le contrôle du capital et de ne pas être diluées. Plusieurs instruments existent :

- obligations convertibles ou remboursables en actions ;
- obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables ;
- dette mezzanine sponsorless, utilisée hors LBO (il s'agit d'une dette mezzanine qui n'est pas associée à un investissement en capital. Les fonds de mezzanine peuvent en effet disposer de liquidités importantes qui peinent à trouver leur emploi compte tenu de la réduction drastique des LBO. Certains ont développé cette offre autonome également appelée « dette mezzanine de croissance »).

Une étude récente de la CCIP<sup>51</sup> rappelle également le faible succès rencontré par les actions de préférence, pourtant introduites en droit français en 2004, et émet six propositions pour en dynamiser le développement.

## 2. Fluidifier le recours à la dette

Comme l'Institut Montaigne l'a déjà souligné dans un précédent rapport<sup>52</sup>, le marché obligataire est presque totalement absent du financement des ETI et encore plus de celui des PME : leur taille trop modeste (risque de défaut) et les montants minimum d'émission qui sont attendus par les investisseurs institutionnels et les intermédiaires rendent en pratique l'émission d'obligations interdite aux ETI, sauf quelques rares placements privés.

---

<sup>51</sup> Hanus J.C., *Fonds propres des entreprises - Rendre plus attractives les actions de préférence*, CCIP, mars 2013.

<sup>52</sup> Institut Montaigne, *Financement des entreprises : propositions pour la présidentielle*, mars 2012.

Or, pour un investisseur, acheter des obligations d'une entreprise n'est pas plus – et en principe moins<sup>53</sup> – risqué qu'investir en capital et rapporte un intérêt fixe sans l'aléa des dividendes. La dynamisation du marché obligataire ne peut néanmoins se faire sans une attention forte portée à la protection de l'investisseur surtout s'il s'agit de particuliers<sup>54</sup>. Les contraintes juridiques attachées à la cotation des obligations sur un marché réglementé (information permanente, etc.) sont identiques à celles qui s'imposent aux sociétés dont les actions sont cotées et apparaissent par conséquent disproportionnées pour des ETI non cotées.

En outre, contrairement aux actions, la faible liquidité du marché secondaire obligataire est moins sensible car celle-ci se fait *in fine via* le remboursement des obligations (comme pour des OPCVM qui sont d'ailleurs rarement cotés, puisque les parts émises peuvent être rachetées à tout moment). Dans ces conditions, la création d'une plateforme électronique exclusivement dédiée au marché primaire (émission) pourrait suffire (sans requérir l'agrément pour fournir le service d'investissement relatif à la gestion d'un SMN – Système Multilatéral de Négociation).

En revanche, cela laisse entière la problématique de l'établissement d'un prospectus visé par l'AMF en cas d'offre au public (ce qui représente des contraintes et un coût souvent dissuasif pour des ETI), sachant que les dispenses contenues dans la directive concernent surtout les augmentations de capital (référence faite au pourcentage de dilution).

---

<sup>53</sup> Les obligations étant remboursées avant le capital en cas de liquidation.

<sup>54</sup> Les cas observés en France depuis deux ans invitent à la prudence : taux de rémunération trop faible par rapport au risque, obligations non remboursées, risque d'anti-sélection.

## **Proposition 4. Adapter le marché obligataire aux entreprises familiales**

- faciliter l'émission, le placement primaire et la cotation secondaire d'obligations de PME et d'ETI ;
- alléger les contraintes juridiques pesant sur les sociétés dont seules les obligations sont cotées ;
- permettre la création de plateformes électroniques (non-agrées) ne s'occupant que du marché primaire des obligations à l'exemple de NYSE Bond Match, système multilatéral de négociation (MTF) récemment créé par NYSE-Euronext ;
- dispenser de prospectus les émissions obligataires répondant à certaines conditions (conformité de la documentation à un modèle standard, taille réduite, certificat *ad hoc* d'un commissaire aux comptes, éventuellement création d'un mécanisme de « certification juridique » par un cabinet d'avocats indépendant : capacité juridique, validité de la documentation, conformité de la documentation à un modèle standard avec la réalité juridique de l'émetteur...).

Afin de faciliter le rôle des investisseurs institutionnels dans le financement obligataire des entreprises de tailles moyennes et petites, deux obstacles doivent être levés :

- la taille des émissions, tout d'abord : permettre une mutualisation des émissions de manière à atteindre des tailles intéressantes pour les investisseurs<sup>55</sup> ;
- l'obligation de notation des fonds cotés sur le marché réglementé.

---

<sup>55</sup> C'est également l'une des recommandations de Paris Europlace, dans son Livre Blanc 2012-2015 : *20 propositions pour relancer le financement de l'économie et la croissance durable*, mars 2012.

Pour les émissions de taille modeste, il faudrait faciliter le recours au regroupement d'émissions en permettant à des « fonds » (au sens large, différents véhicules avec ou sans personnalité morale pouvant être imaginés : fonds communs, de créances ou de placement, voire des GIE) créés à cet effet de syndiquer ou de mutualiser quelques dizaines d'émissions (permettant d'atteindre les seuils nécessaires pour un placement réussi) en plaçant leurs parts auprès d'investisseurs, tels que des compagnies d'assurances. La mutualisation devrait réduire sensiblement le coût unitaire d'émission pour les entreprises concernées et mutualiser le risque pour les investisseurs. C'est le sens du projet de création d'un Fonds obligataire d'un milliard d'euros par la Caisse des Dépôts et les compagnies d'assurance à destination des PME et ETI non cotées (montant moyen de l'emprunt : 30 M€).

Reste la question de la notation. La cotation sur un marché réglementé nécessite la notation par une agence ce qui renchérit fortement le coût de l'émission de l'obligation. L'on comprend néanmoins la nécessité pour un institutionnel (comme pour un particulier) d'avoir une évaluation fine du risque associé à la souscription. Si l'on allège l'obligation de notation par une agence, des pistes alternatives doivent être explorées : rating par Oséo ; par les fonds de syndication ; accès au rating interne de la banque de l'entreprise.

### **Proposition 5. Alléger le fardeau de la notation**

en rendant facultative la notation par une agence de rating des fonds obligataires auxquels les investisseurs (privés comme institutionnels) pourraient souscrire, à condition que ces derniers aient accès à d'autres sources d'évaluation du risque de solvabilité.

### **3. Mobiliser l'épargne salariale**

Les Plans d'Épargne Entreprise mis en place par les employeurs et abondés par les différents mécanismes de participation, intéressement, compte épargne-temps, versements volontaires des salariés, donnent lieu à des investissements dans différents types de Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE), soit des OPCVM réservés aux salariés des entreprises :

- les FCPE « diversifiés », investis dans les titres d'entreprises de type CAC 40 ou SBF 120 ;
- les FCPE « dédiés », c'est-à-dire réinvestis dans les titres de l'entreprise elle-même ;
- les FCPE « solidaires », créés par la loi du 4 août 2010 afin de favoriser les entreprises d'insertion, les Scop, les associations et fondations.

De la même façon que le législateur a introduit l'économie sociale et solidaire dans les investissements ouverts aux FCPE, la loi pourrait parfaitement promouvoir l'investissement dans des FCPE dédiés au financement des PME et ETI. Il conviendrait alors de modifier le Code du travail en ce sens. La durée moyenne d'un contrat d'épargne salariale (8-10 ans), ajouté à l'effet de la mutualisation au sein d'un même investissement, rend cette mesure compatible avec l'horizon de temps de l'investissement dans les PME et ETI.

**Extrait de l'entretien avec Laurent Bataille,  
PDG de Poclairn Hydraulics**

***Pourriez-vous nous donner un exemple concret d'une initiative de la direction visant à impliquer l'ensemble des salariés dans la réussite de l'entreprise ?***

« Nous avons mis en place, puis fortement encouragé l'épargne salariale *via* un accord d'intéressement. Selon moi, un chef d'entreprise, familiale ou non, doit à la fois exprimer une vision claire, anticiper, arbitrer, ne jamais transiger sur ses valeurs et enfin rétribuer l'effort. J'insiste sur ce dernier point : nous devons faire en sorte – nous, les dirigeants d'entreprise – que tout le monde se sente embarqué dans le même bateau. Mon père l'avait déjà compris dans les années 1970 en instaurant l'ancêtre de la participation dans l'entreprise. Dès le milieu des années 1980, j'ai œuvré à mon tour pour mettre en place un plan d'intéressement de nos salariés : environ 20 % du bénéfice net de l'entreprise est reversé chaque année à nos salariés. Fort de son succès auprès de nos salariés français, ce fond est devenu actionnaire et détient aujourd'hui 7 % du capital de l'entreprise. Je regrette vivement de ne pas pouvoir étendre notre système d'épargne salariale au niveau européen, voire mondial car cette épargne salariale a constitué un « amortisseur » phénoménal de la crise en 2008 face à l'effort consenti par nos salariés de réduire de 20 % leurs salaires. Depuis le retour à la croissance, elle est réutilisée dans l'entreprise pour financer une partie de ses investissements même si la complexité accrue du portefeuille de titres des fonds communs de placement ne facilite pas toujours le fléchage du financement de nos entreprises. »

## ■ Proposition 6. Pour un « Livret d'Épargne Salariale »

Le mécanisme serait ouvert aux PME et ETI non cotées ayant mis en place un dispositif d'épargne salariale. Les salariés qui décident de placer leur participation, intéressement ou versements volontaires dans un PEE, (mais également dans un PEI ou un PERCO), pourraient opter pour le placement dans un Livret Epargne Salariale PME/ETI individuel, géré comme les FCPE actuels par les Sociétés de Gestion avec un capital garanti. L'entreprise pourrait abonder ce versement.

Les fonds seraient ensuite collectés par les banques et centralisés par la BPI ce qui permettrait :

- aux banques de consentir des prêts à moyen terme à conditions privilégiées, réservés exclusivement aux entreprises ayant mis en place un PEE, PEI ou PERCO et offrant la possibilité d'un placement dans un Livret Epargne Salariale PME,
- à la BPI de couvrir le risque des banques en tant que prêteur (ou de prêter en direct) et d'assurer la liquidité vis-à-vis des banques et des salariés.

## C. Lever les freins à l'accès au marché de capitaux

Dans l'hypothèse d'investissements de long terme, le financement en fonds propres est le plus adapté dans la mesure où il évite d'avoir à verser des intérêts bancaires. Dans le contexte décrit ci-dessus, le recours aux marchés des capitaux devrait constituer un relais efficace

pour accompagner le développement des entreprises et notamment celui des entreprises familiales.

## **1. La « surperformance » des entreprises familiales en Bourse**

Ceci est d'autant plus vrai que les entreprises familiales offrent, en Bourse, une performance supérieure aux autres entreprises. « L'écart de performance boursière atteint 60 % sur une période de dix ans, sur des données allant du 27 avril 2002 au 27 avril 2012. Il est de 50 % si l'on exclut les sociétés financières »<sup>56</sup>. Notons que cette surperformance est également avérée aux États-Unis où une étude de 2003 a montré que ces entreprises dégagent un rendement des actifs supérieur de 6,5 % à la moyenne, une plus grande croissance des revenus et des bénéfices ainsi que de la rentabilité totale pour les actionnaires<sup>57</sup>.

Parmi les explications avancées : une stratégie de long terme, avec une équipe de direction qui a la même vision. Du fait de la présence de la famille aux commandes et au capital de l'entreprise, il existe une concordance des stratégies familiales et entrepreneuriales. Un directeur général reste en moyenne moins de sept ans dans une société au capital éclaté, contre quatorze ans dans une entreprise familiale<sup>58</sup>. Autre observation : il s'agit pour elles de valoriser le capital, non de pressurer la société pour en extraire de la valeur à

---

<sup>56</sup> Eric Bendagan, gérant chez Syz Asset Management, cité par les Echos, article « Les entreprises familiales performant mieux en Bourse que les autres », 11 septembre 2012.

<sup>57</sup> Ronald C. Anderson R., David M. Reeb D. : « Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500 », *Journal of Finance*, Volume 58, Issue 3, pages 1301-1327, juin 2003.

<sup>58</sup> *Les Echos*, id.

court terme. « Il [l'actionnaire familial] gère son propre argent, pas celui des autres, d'autant plus qu'il souhaite généralement garder le contrôle de l'actionariat. Il doit donc user du financement avec parcimonie »<sup>59</sup>. Les bilans sont plus solides et les sociétés moins endettées. Inversement, durant la crise, les entreprises familiales ont maintenu leurs investissements alors que les autres entreprises les ont massivement gelés.

Une stratégie au long cours, des actionnaires stables, un bilan plus solide sont donc des atouts fortement appréciés par les marchés. Or, le recours à la Bourse reste faible parmi les entreprises familiales qui privilégient systématiquement l'autofinancement pour financer leur développement.

## **2. Des entreprises rétives vis-à-vis des marchés de capitaux**

Plusieurs raisons se conjuguent pour expliquer cet état de fait.

Tout d'abord, les entreprises familiales sont comme toutes les entreprises : si le recours au marché est relativement aisé pour les entreprises de grande taille, il offre en revanche, beaucoup d'obstacles et d'aléas aux entreprises de taille intermédiaire (complexité des mécanismes boursiers ; contraintes de publicité et de normes comptables trop fortes ; exigence de transparence dommageable vis-à-vis des concurrents ; coût jugé trop élevé de la cotation ; faiblesse rédhibitoire des volumes échangés sur le marché secondaire ; très faible couverture par les analystes ; difficulté à obtenir sa radiation de la cote en raison de la possibilité de blocage détenue par les

---

<sup>59</sup> Blondel C. : « Investissement à long terme et capitalisme familial », *Revue d'économie financière*, décembre 2012.

minoritaires). Comme le résume Olivier Allez, président d'Allez & Cie « La Bourse ? Je n'y songe pas. Je n'ai pas envie de dévoiler en détail ma stratégie à des analystes financiers, d'avoir à passer un temps infini à notre communication financière et de risquer, en plus, d'être mal valorisé. C'est du temps que l'on ne passe pas auprès de ses clients ».

Par ailleurs, les entreprises familiales ont une gestion prudente de leurs investissements. La capacité de financement est toujours privilégiée. En ce qui concerne le retour sur investissement, 38 % des dirigeants attendent une rentabilité annuelle inférieure à 15 % et seulement 20 % une rentabilité annuelle supérieure ou égale à 15 %<sup>60</sup>. La distribution à court terme de dividendes est rarement un enjeu pour les actionnaires familiaux. L'exigence d'une rentabilité supérieure qui pourrait émaner d'actionnaires extérieurs constitue certainement un frein important.

Enfin, la déconnexion de la valeur de l'entreprise familiale et de son cours de bourse constitue un obstacle majeur. Or, la valeur de l'entreprise et le calcul des droits de succession sont fondés sur celui-ci. Au moment du décès du propriétaire de l'entreprise, la spéculation sur la valeur de l'actif par la bourse rend la transmission extrêmement coûteuse. Le règlement des droits de succession peut alors durablement affaiblir la rentabilité de l'entreprise. Ce peut être également le cas lorsque le marché anticipe une donation. Ainsi, en 1996, le fondateur et président du Groupe Clarins a-t-il dû céder 420 000 actions pour payer les droits de succession dans le cadre d'une donation-partage entre ses deux fils, soit 4 % du capital. Entre juillet 1995 et juillet 1996, l'action du groupe était passée d'une valeur de 400 francs à 755 francs<sup>61</sup>.

---

<sup>60</sup> PwC, *Etude Family Business*, mars 2011, page 15.

<sup>61</sup> *Les Echos*, 12 juillet 1996.

### 3. La création d'une filiale de Nyse Euronext, dédiée aux PME-ETI n'est pas une réponse

Face à l'inadaptation de la bourse aux besoins des PME et ETI, dont le rapport Giami-Rameix<sup>62</sup> s'est fait l'écho, Nyse-Euronext a créé le 23 mai 2013 une filiale dédiée aux PME et aux ETI (« Enternext »), qui propose notamment un cadre réglementaire adapté, des techniques de cotation adaptées, des coûts de cotation allégés. Mais la mise en œuvre d'une Bourse des PME ne permettra pas de résoudre complètement les principales difficultés rencontrées par les entreprises familiales. Trois obstacles doivent encore être levés.

#### **Proposition 7. Pour une bourse *Family business friendly***

- valoriser les entreprises familiales qui font l'objet d'une donation ou d'une succession à leur valeur comptable ou à dire d'expert et non pas au dernier cours de bourse ;
- revoir les conditions de « retrait obligatoire »<sup>63</sup> en augmentant à 10 % le seuil de la minorité de blocage aujourd'hui fixée à 5 % ;
- faciliter la sortie de bourse (radiation) de manière à fluidifier la cotation et à relancer les introductions en bourse notamment

---

<sup>62</sup> Giami T., Rameix G., *Rapport sur le financement des PME-ETI par les marchés financiers*, novembre 2011.

<sup>63</sup> Il traduit le souci de simplification de la structure d'actionnariat d'une entreprise non cotée qui souhaite quitter la bourse. À cet effet une offre d'achat de leurs actions est faite aux actionnaires minoritaires par l'actionnaire majoritaire. Les minoritaires peuvent être contraints de céder leurs titres au prix proposé par le majoritaire détenant plus de 95 % des droits de vote.

lorsqu'un manque de liquidité est susceptible de compromettre le fonctionnement ordonné du marché (on peut anticiper qu'il y aura moins d'hésitation à l'entrée en bourse si la sortie est plus facile).

## **2.3. LA GOUVERNANCE : L'ENTREPRISE ET LA MARQUE D'ABORD !**

« *On n'hérite pas de l'entreprise de ses parents ; on l'emprunte à ses enfants.* » Mario Preve, président de Riso Gallo

### **A L'*affectio familiae*, ciment et raison d'être de la gouvernance**

Gouvernance. Voici un terme, aujourd'hui entré dans le langage courant qui, par mode ou par facilité, se retrouve appliqué en toutes circonstances et à toutes les organisations, qu'elles soient économiques, politiques ou sociales et associatives.

En droit des sociétés, ce terme traduit la nécessité pour une entreprise de se doter – ou de se voir imposer par la loi – de règles permettant la bonne articulation des trois pouvoirs qui s'exercent dans l'entreprise : le pouvoir exécutif (les dirigeants), le pouvoir de contrôle des apporteurs de capitaux (les actionnaires) et le pouvoir de surveillance qu'ils confient à des organes dont la composition varie en fonction des formes sociales. Leur utilité est de définir clairement la manière dont les différentes instances de l'entreprise vont s'organiser afin que les meilleures décisions soient prises pour répondre aux besoins et à l'intérêt social de l'entreprise.

Vulgarisé dans le débat économique à partir des années 1980 par les théoriciens de l'école de Chicago, le terme de *corporate governance* a traduit la foi d'une époque dans l'émergence d'entreprises mondialisées, à l'actionnariat diffus, s'affranchissant des féodalités familiales et territoriales, et dirigées par des managers professionnels, compétents par définition.

Selon ce courant de pensée, la transparence ainsi apportée devait permettre d'en finir avec le risque de divergence, voire de conflits d'intérêt entre les intérêts des cadres dirigeants et ceux des actionnaires et de mettre un terme aux pratiques discrétionnaires réputées avoir cours lorsque les différents pouvoirs sont réunis sur une seule tête, en une seule main ou dans une seule famille.

Les déboires financiers à l'origine de la crise de 2008 ont montré que les règles de contrôle et de fonctionnement des instances d'une entreprise, aussi précises et rigoureuses soient-elles, ne garantissent pas, par elles-mêmes, la bonne gestion et la justesse ou l'opportunité des décisions prises. L'une des difficultés rencontrées par les entreprises gérées par un non actionnaire peut être la pression qu'il subit de la part d'un actionnariat dispersé ou des investisseurs financiers qui réclament un rendement rapide et constant. Ce rendement est souvent obtenu au détriment du développement de long terme. En effet, quels que soient les règles, les organigrammes, les procédures, aucune entreprise ne peut durablement se développer sans que prévale un intérêt supérieur, le sien propre. Intérêt supérieur – ou *affectio societatis* – qui donne à l'organisation à la fois son sens et sa raison d'être.

C'est singulièrement par ce « supplément d'âme » que les entreprises familiales se distinguent : *l'affectio familiae*, à la fois clef de voute

du développement à long terme et ciment familial autour d'un projet partagé.

*L'affectio familiae* est une notion définie par référence au concept juridique d'*affectio societatis*, qui désigne l'élément intentionnel qui caractérise et définit la société, qu'elle soit civile ou commerciale. Sans la volonté de plusieurs personnes de s'associer pour réaliser ensemble un projet commun, la société ne peut exister. Raisonnant par analogie, on peut dire qu'il n'existe pas non plus d'entreprise familiale sans la volonté commune de plusieurs membres d'une famille de mener à bien un projet collectif, incarné par l'entreprise. C'est cette volonté commune qui est désignée par le terme *affectio familiae*.

Définition proposée par Valérie Tandeau de Marsac in *Guide Pratique des Entreprises Familiales Eyrolles 2011*.

L'*affectio familiae* constitue aussi le « capital incorporel » d'une entreprise familiale, dénommé *familiness* dont on admet aujourd'hui la pertinence à tel point que les normes comptables internationales en font l'un des critères de valorisation d'un bilan.

Le concept de *familiness* a été inventé par Habbershon et Williams (1999) qui le définissent comme « les ressources uniques que possède une entreprise suite aux systèmes d'interactions entre la famille, les membres de la famille et l'activité ». Bref : les liens familiaux conduisent à des organisations spécifiques, uniques qui constituent souvent un avantage compétitif inestimable sur la concurrence.

Traduit en français par « familiarisme », ce terme dépasse l'acception anglo-saxonne *stricto sensu*. Il suggère une autre notion : celle de proximité, d'habitude d'être ensemble, d'avoir grandi et vieilli ensemble. Autrement dit, l'entreprise familiale est un vecteur de développement de l'esprit de famille<sup>64</sup>. Ainsi s'explique la fidélité d'un « capital patient » maintenu dans l'entreprise par les actionnaires familiaux, même minoritaires.

C'est également au nom de l'*affectio familiae* que se prennent des décisions d'investissement ou de restriction de dividendes qui seraient beaucoup plus difficiles à faire émerger dans d'autres types d'entreprises. C'est encore l'*affectio familiae* qui, d'une certaine manière, « ordonne » à des dirigeants familiaux d'agir en faveur du territoire et du bassin d'emploi auxquels l'histoire de leur entreprise est souvent intimement liée.

En synthèse, l'*affectio familiae* est à la fois la condition et la finalité de la pérennité des entreprises familiales : la solidarité de la famille garantit le développement de l'entreprise qui, à son tour, renforce la solidarité familiale.

Pour autant, cette solidarité familiale va-t-elle de soi ? Et est-elle inaltérable ?

Certainement pas, tant les occasions sont nombreuses, au fil du temps et surtout au passage des générations, de la voir s'écorner. Elle ne tient qu'à la condition que soit entretenu en permanence un climat propice à la cohésion de la famille, dans lequel chacun se retrouve, à commencer par les minoritaires et les non dirigeants.

---

<sup>64</sup> Voir Arrègle J.-L., Durand R. et Véry P., *Origines du capital social et avantages concurrentiels des firmes familiales*, Management, 2004.

C'est pour le maintien de la cohésion familiale que le concept de gouvernance retrouve ici tout son sens. Non pas une gouvernance importée du modèle *corporate* mais bien un modèle propre qui intègre le cercle familial dans la relation classique entre l'actionnariat et le management.

Ce modèle de gouvernance familiale est l'affaire de tous. Des familles d'abord qui doivent trouver en elles-mêmes les réponses adaptées à leur histoire et à la complexité de leur généalogie pour ne pas compromettre la bonne marche de l'entreprise. Des salariés ensuite qui sont en droit de connaître les règles du jeu. Des pouvoirs publics enfin car, au nom de l'impératif supérieur de l'activité économique et de l'emploi, ils se doivent d'établir un cadre réglementaire et fiscal – un écosystème – qui incite autant que faire se peut au développement de long terme plutôt qu'à la scission ou au rachat.

## **B. Les enjeux pour la famille : s'organiser pour durer**

On l'a dit en première partie, 83 % des entreprises françaises sont des entreprises « patrimoniales » au sens où leur actionnariat est concentré dans une seule ou quelques mains. Et pourtant, moins de 15 % d'entre elles sont, au départ du dirigeant, transmises au sein de la famille. Un constat s'impose, en France au moins : les entreprises ont du mal à survivre à leur fondateur.

À quelques exceptions près, aucune entreprise n'est créée pour être transmise en héritage. Et très peu d'entreprises « naissent » familiales. Dans l'écrasante majorité de celles qui le deviendront plus tard, elles ont d'abord été créées et développées par un ou plusieurs

« fondateurs » attachés à une idée, un projet et une ambition. L'arrivée, parfois programmée et souvent fortuite, d'une 2<sup>e</sup> génération à la tête de l'entreprise, est loin d'être la règle. C'est lorsqu'elle est possible que l'entreprise devient à proprement parler familiale et que sa stratégie de long terme s'affirme.

C'est également à ce stade de son développement que l'entreprise et la famille ressentent le besoin réciproque de se doter de règles de gouvernance spécifiques, accompagnant une structuration qui permette au cercle de famille et aux différentes instances de décision de fonder une relation fructueuse et équilibrée. Avec le passage de générations et l'élargissement du cercle des familiaux minoritaires, ces règles et ces procédures se densifient et deviennent indispensables : charte familiale, règlement intérieur du directoire ou du conseil d'administration, pacte d'actionnaires, *vademecum* de l'administrateur familial sont l'illustration de cette nécessité. L'organisation en Commandite a ainsi permis à la famille Michelin de développer l'entreprise, de lever les capitaux tout en maintenant le contrôle. Si la famille est aujourd'hui minoritaire, la croissance du groupe s'est faite en respectant les valeurs de la famille.

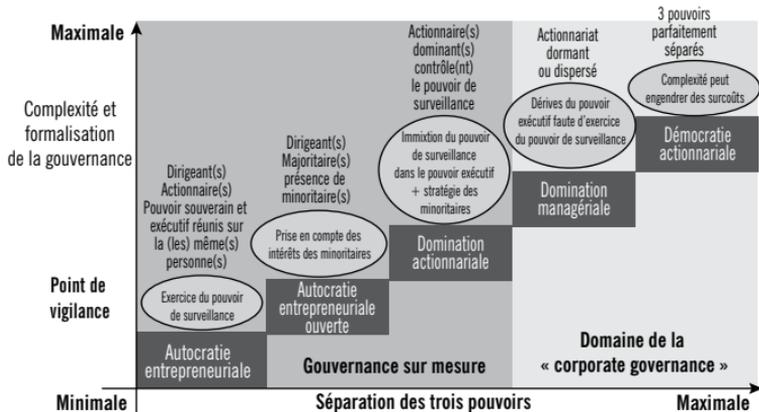
Ces instruments sont d'abord porteurs de valeurs et rappellent à tous les fondamentaux du projet d'entreprise : le respect de la marque et l'attachement à l'outil de travail ainsi qu'aux communautés auxquelles l'entreprise est attachée (famille, salariés, territoires). Ils sont les garants de la cohésion familiale autour de l'entreprise en même temps qu'ils précisent les conditions de la participation de chacun au projet collectif. Communication, échange et contrôle en sont les maîtres mots.

Pour garantir la pérennité de l'entreprise, ces instruments doivent définir précisément le rôle, les droits et les devoirs des différentes

parties prenantes – stages et recrutements des familiaux ; rémunérations des dirigeants et politique de dividendes ; résolution des conflits ; conditions d'entrée et de sortie des actionnaires au capital...  
– par un corps de règles applicables et opposables à tous qui permettent de dégager du consensus au sein d'un cercle familial, par construction privé.

C'est justement parce qu'ils s'appliquent à un cercle privé que les outils de la gouvernance familiale ne peuvent être imposés par la contrainte. Bien qu'indispensable, ces règles et pratiques doivent être laissées à l'initiative de la famille. Il convient donc de trouver les moyens d'inciter à leur généralisation sans jamais céder à la tentation de les imposer de l'extérieur. Au risque de calquer des modèles inadaptés dont le formalisme ne correspondrait pas aux réalités de la vie de famille et qui entraînerait découragement et envie de vendre.

## Les types de gouvernances en fonction de la géographie actionnariale



Type de pouvoir (référentiel MiddleNext)	Nature du pouvoir exercé	Porté par
Actionnarial ou souverain	Mise à disposition de capital	Les actionnaires
Surveillance	Contrôle du pouvoir exécutif	Les organes de surveillance CA ou CS ou ad hoc
Exécutif	Apport en industrie	Les dirigeants

### Proposition 8. Diffuser les bonnes pratiques de gouvernance familiale

- établir un bouquet de critères de bonne gouvernance familiale, utilisable dans la notation Banque de France : existence de Charte, Pacte, guide d'administrateur familial, code de communication ; présence d'administrateurs indépendants dans les instances de surveillance ou de salariés dans les instances de direction en seraient autant d'indicateurs ;

- généraliser la diffusion des bonnes pratiques de gouvernance familiale : élaboration d'un guide annuel par l'ASMEP, le FBN et la DGCIS ; constitution d'un réseau des centres de recherche (EDHEC *Family Business Center*, Institut français des administrateurs) et des chaires universitaires dédiées aux entreprises familiales ;
- mettre en place des « guichets *family offices* » dans les CCI afin d'offrir des services de référence adaptés aux PME familiales.

### **C. Les enjeux pour la collectivité : aider les familles entrepreneuriales à passer les caps**

Comme cela a déjà été rappelé dans ce rapport, les études empiriques ne manquent plus pour démontrer la valeur ajoutée des entreprises familiales pour l'économie d'un territoire ou d'un pays. Investissements dans l'appareil productif local ; fidélité à leur personnel et réservoir d'emplois ; réinvestissement dans le territoire, via la philanthropie ou le mécénat en sont d'autant de preuves tangibles.

**L'intérêt bien compris de la collectivité est donc de faciliter la « montée en taille » des entreprises familiales et leur pérennité.**

Certes, la pérennité ne se décrète pas, tant l'alchimie de l'*affectio familiae* est complexe et fragile, tant le développement d'une entreprise dépend d'abord de son succès commercial et de la performance de son organisation. Pour autant, le cadre dans lequel l'entreprise s'inscrit, son contexte, son environnement, bref, son écosystème influent considérablement sur sa capacité de développement de long terme.

En matière de gouvernance des entreprises familiales, il est un enjeu que l'écosystème doit mieux prendre en compte : comment favoriser l'émergence de véritables « projets de succession », suffisamment anticipés et ouverts pour permettre aux dirigeants d'investir pour le développement de leur entreprise sans borner celui-ci au seul horizon de leur propre fin d'activité ? Comment, suffisamment tôt, jeter les bases de la relève en associant membres de la famille ou collaborateurs compétents à des choix stratégiques qui, plus tard, les concerneront au premier chef ?

L'encouragement à la transmission anticipée du capital est souvent le départ d'un processus que le dirigeant envisagera beaucoup plus facilement lorsqu'il est encore jeune que proche de la retraite. Comment faire connaître l'entreprise, ses valeurs, ses objectifs aux actionnaires de la prochaine génération ? Cette étape est cruciale pour permettre d'avoir le soutien des actionnaires de la nouvelle génération aux projets de l'entreprise sur le long terme.

Ce n'est que plus tard que le dirigeant peut juger si certains membres de la famille ont des compétences. Il peut aussi dans l'intervalle former par précaution des dirigeants non familiaux d'une autre génération que la sienne. L'important reste de favoriser, avec des dirigeants compétents et un actionnariat soudé la poursuite du projet d'entreprise. D'où la nécessité de permettre à l'actionnariat d'évoluer au gré des grandes décisions stratégiques.

Pourtant, la réglementation des pactes Dutreil pénalise la circulation des titres et les reconfigurations d'actionnariat en leur sein. En effet, tant en ce qui concerne le pacte « transmission » que le pacte « ISF », toute cession effectuée pendant la période d'engagement individuel, même au profit d'un membre du pacte, remet en cause

l'exonération partielle pour le cédant. Remise en cause d'autant plus drastique qu'elle s'applique sur l'intégralité des titres du cédant et non pas seulement sur les titres dont il s'est dessaisi. Cela a pour conséquence de « geler » l'actionnariat et de limiter significativement la possibilité pour certains familiaux de faire évoluer leur participation voire même pour certains cadres salariés d'entrer au capital. Dirimant, ce frein rend peu crédible un projet de succession qui, pour être cohérent, doit faire coïncider prise de responsabilité et montée au capital d'un côté et éventuelles sorties de l'autre.

### **Proposition 9. Favoriser un actionnariat motivé par le projet d'entreprise**

Autoriser les cessions de titres dès lors qu'elles se font entre les membres du pacte, dans la période de l'engagement individuel, afin de permettre des reconfigurations et de favoriser la constitution de noyaux durs d'actionnaires motivés par la poursuite du projet d'entreprise.

#### **La France détient le singulier record de l'OCDE : avoir, toujours en activité, le plus grand nombre de dirigeants de plus de 75 ans.**

Les conséquences de cet état de fait sont, rappelons-le, particulièrement préoccupantes pour notre économie : 125 000 entreprises patrimoniales et 300 000 emplois impactées dans les cinq ans qui viennent par des successions rendues obligatoires en raison de l'« âge du capitaine ».

Il est donc impératif pour les pouvoirs publics de tout faire pour encourager les transitions en douceur.

Toute la problématique d'un projet de succession réside dans la possibilité laissée au dirigeant d'envisager, le plus tôt possible, toutes les options de sa succession sans que le choix qu'il aura retenu ne le mette sur la touche alors qu'il est encore très loin de la retraite. S'il peut, encore jeune, associer d'éventuels successeurs à la marche de son entreprise en leur faisant une place au capital ou dans les instances de direction, il le fera à la condition de ne pas être dépossédé de son pouvoir et de ses prérogatives. À l'inverse, si le choix qui est devant lui est brutal et binaire, il reculera l'échéance de la succession le plus tard possible. Et, l'âge faisant, il aura paradoxalement de plus en plus de difficulté à envisager l'« après ».

C'est précisément sur ce point que le système français actuel est trop rigide et a, *in fine*, un effet dissuasif sur les transmissions anticipées par donations en démembrement de propriété. En cas de transmission de la nue-propriété des titres d'une société à ses successeurs dans le cadre de la loi Dutreil, le chef d'entreprise qui conserve l'usufruit ne peut participer qu'aux seules décisions d'affectation du résultat perdant tout autre pouvoir. Dans ces conditions, la transmission est souvent différée et entraîne des complications de gouvernance dont peut pâtir le développement stratégique de l'entreprise.

Les études empiriques démontrent pourtant que la succession anticipée est un facteur très net de surperformance et de longévité. Clarifiant très tôt les règles du jeu et la répartition des rôles, y compris vis-à-vis de futurs successeurs venus de l'extérieur du cercle familial, le dirigeant libère les énergies et encourage les motivations des uns comme des autres, pour le plus grand bénéfice des résultats de l'entreprise. Plaçant sa succession dans un calendrier, avec des étapes connues de tous, il acclimate la famille et ses actionnaires à

la perspective du changement. Changement dont il reste le garant s'il dispose toujours des moyens – encadrés – de lui faire prendre une autre direction si les circonstances l'exigent.

### **Proposition 10. Anticiper les projets de transmission pour faciliter le passage de relai**

Favoriser les transmissions anticipées « en continuité » : en cas de démembrement de propriété, permettre à l'usufruitier de nommer le dirigeant de la société ou de voter aux AGO dès lors qu'il a moins de 70 ans.

## CONCLUSION

---

### POUR UN STATUT DE L'INVESTISSEUR DE LONG TERME

Comme l'écrit Louis Gallois, « la recherche et la promotion de modèles étrangers sont des constantes du débat public français. Pour trouver des solutions à nos propres maux et répondre à nos difficultés nationales, nous nous tournons vers nos voisins plus ou moins immédiats et cherchons à nous inspirer de la réussite de ces derniers »<sup>65</sup>. Depuis quelques années, l'exemple du *Mittelstand* s'est ainsi imposé comme explication à la réussite économique de l'Allemagne et par effet de miroir, notre déficit d'ETI comme la clef de nos piètres performances à l'export. Si ce constat est parfaitement avéré, il ne s'agit pas d'importer un modèle mais bien d'en comprendre les raisons du succès pour essayer, à notre tour, de les adapter à notre écosystème et à ses particularités.

Les solutions existent pour lever les obstacles financiers, juridiques et fiscaux qui entravent le développement des entreprises familiales. La durée est au cœur de la construction d'entreprises patrimoniales robustes. Pour réussir, il faut grandir et se développer. Il faut durer. **Grand nombre de ces entreprises ont les moyens de devenir les leaders dans leur domaine d'activité, certaines le sont déjà. Toutes ont vocation à soutenir l'emploi et à stimuler la croissance dans nos régions.** À condition qu'on leur permette de se projeter dans le « temps long » et de pouvoir notamment réussir l'étape de la transmission. **La création d'un statut d'investisseur de long terme a**

---

<sup>65</sup> Kholer D. , Weisz J.D., *Pour un nouveau regard sur le Mittelstand*, La documentation française, septembre 2012, préface de Louis Gallois.

vocation à les accompagner et à franchir les caps qui jalonnent leur développement. Ce statut donnera aussi **un signal politique clair : si toutes les formes d'investissements sont nécessaires dans une économie, l'investissement de long terme est indéniablement le plus vertueux**. Patrimoine dormant, épargne immobilisée, participation institutionnelle... autant de leviers aujourd'hui enrayés que ce statut permettrait enfin d'actionner au service de la croissance d'entreprises durables.

**Il y a urgence à agir** car chaque mois les chiffres de l'INSEE, de la COFACE ou du FSI montrent à quel point la dégradation de notre écosystème de compétitivité menace la pérennité même de ces entreprises stratégiques. Sans une action volontariste des pouvoirs publics, nombre de nos entreprises familiales sont condamnées à être vendues ou à disparaître. L'emploi et le « made in France » en seraient de nouveau les victimes.

### **ENTRETIENS AVEC DES DIRIGEANTS D'ENTREPRISES FAMILIALES**

*Entretien avec Frédéric Coirier, président des cheminées  
Poujoulat, société familiale leader européen.*

#### ***Comment s'organise aujourd'hui votre gouvernance ?***

Nous sommes organisés avec un conseil de surveillance, dirigé par mon père et un directoire dont je suis à la tête. Je suis en charge de l'opérationnel et cogérant de la société familiale. Je ne sais pas si c'est une particularité des entreprises familiales mais nous comptons dans le conseil de surveillance beaucoup d' « historiques » qui ont participé depuis les années 1970 et 1980 au succès de Poujoulat. Nous leur faisons confiance ; ces personnalités connaissent parfaitement la société et savent nous conseiller pendant les crises.

#### ***Comment vous financez-vous ? Est-ce plus difficile avec la crise ?***

Le principal mode de financement, ce sont nos fonds propres, c'est-à-dire notre épargne. Dans notre société, nous comptons sur nous plus que sur les autres. Mais l'ISF est un problème majeur aujourd'hui pour les entreprises familiales et plus particulièrement les ETI. Ces entreprises sont contraintes de verser des dividendes à la famille pour que chacun puisse s'acquitter de cet impôt, et ce malgré la crise alors qu'elles préféreraient investir. Je connais des sociétés en difficulté financière, contraintes de vider leurs caisses pour payer des dividendes pour financer l'ISF. Allez expliquer cela aux syndicats en temps de

crise. C'est indéfendable ! Il est temps de fiscaliser les flux plutôt que les stocks. Là, on est en train de taxer la semence et il risque donc de ne plus y avoir beaucoup de récoltes dans notre pays !

Par ailleurs, le législateur se trompe de cible : il a l'impression de cibler les riches mais en réalité, il appauvrit les entreprises. Il découvrage vraiment l'entrepreneur. Bref, il est temps de sortir l'entreprise de l'ISF.

### ***Poujoulat est une société cotée. Est-ce utile pour lever des fonds ?***

Franchement, si c'était à refaire aujourd'hui, nous n'irions pas en bourse. Nous avons besoin d'actionnaires qui ont une vision entrepreneuriale et qui se projettent avec nous dans l'avenir ce qui n'est malheureusement pas toujours le cas des investisseurs. J'ai le sentiment que, de plus en plus, ils ne recherchent pas la qualité de l'entreprise mais juste la qualité de l'aller-retour sans trop savoir ce qu'il y a derrière. La famille est majoritaire, heureusement ! En revanche, la bourse nous contraint à la transparence ce qui est une très bonne chose à l'égard de nos salariés, de la famille et bien sûr de nos clients. Nous faisons de notre rapport annuel un véritable outil d'image qui oblige en plus à une certaine rigueur.

### ***Les entreprises familiales sont souvent considérées comme des acteurs de long-terme. Qu'en pensez-vous ?***

Si l'on prend le cas de notre société, nous avons pris la décision de développer Euro Energies, aujourd'hui leader du bois énergie en France, en investissant entre 20 et 25 millions d'euros. Nous savons que nous n'allons pas gagner d'argent pendant trois à quatre ans. C'est un choix stratégique lourd que nous avons pris sereinement.

Quand la famille possède 75 % de la société, ce type de décision est possible car il n'y a pas de pressions court-termistes externes qui peuvent mener au pire. Dans ce secteur, nous avons trois usines en France. Elles tournent aujourd'hui à 30 % de leur capacité, c'est un passage obligé. D'ici trois ans, elles tourneront à plein régime et auront permis de créer 100 emplois directs sur le territoire national et 400 emplois indirects dans la filière bois. Dans cette industrie, sur 10 millions de chiffre d'affaires, sept millions sont redistribués localement, ce qui est énorme (achat de bois, exploitation forestière, transport, services etc.).

*Entretien avec Georges Gaspard, PDG de Lyreco*

De la PME que lui a laissé son père avec 300 salariés et 15M€ de CA en 1979, il en a fait un groupe de dimension internationale, leader européen sur son marché (fournitures de bureau), qui compte aujourd'hui 9 500 collaborateurs, représente 2,1 milliards d'euros de chiffre d'affaires et distribue ses produits dans 40 pays. Il en est actionnaire à 87 %.

***Est-ce que les transmissions d'une génération à l'autre ont été synonymes de période de turbulences pour l'entreprise ?***

Pour la famille, la situation a pu être délicate à un moment donné – j'en conviens – car elle n'impliquait pas seulement mon père et moi-même, mais également les autres membres de la famille qui ne travaillent pas nécessairement au sein de l'entreprise. En revanche, ce ne fut pas le cas pour l'entreprise car, pour qu'une transmission soit réussie en termes de management comme de gouvernance, il faut qu'elle soit anticipée bien avant la passation. Tout d'abord, avant de prendre la succession de mon père, j'ai gravi tous les échelons

de l'entreprise de préparateur de commandes dès l'âge de 18 ans jusqu'à directeur général en 1979, en passant par VRP, directeur marketing... Dès 1981, mon père m'a donné les rênes du management de l'entreprise et m'a surtout fait confiance dans le changement de stratégie que j'ai immédiatement opéré : j'ai inversé l'ordre de priorité des trois principes de l'entreprise : « Sécurité - Croissance - Rentabilité », chers à mon grand-père, puis à mon père, pour devenir « Croissance - Rentabilité - Sécurité ». C'est seulement en 1986 que je suis devenu propriétaire majoritaire de l'entité opérationnelle alors que mon père gardait les titres de la holding. Enfin, la transmission s'est achevée en 1996 lorsque mon père m'a cédé la présidence de la holding. À mon tour, alors que je n'ai que 62 ans, j'ai déjà anticipé depuis plusieurs années la transmission de mes titres à mes filles tout en restant président-directeur général et par conséquent le premier décideur des grandes orientations de l'entreprise.

### ***Le choix de se développer à l'international dans les années 1990 et 2000 a-t-il eu des incidences négatives sur l'emploi en France ?***

Pas du tout, bien au contraire ! Si des filiales se créent à l'étranger et recrutent naturellement dans ces pays, c'est aussi les équipes du Groupe, exclusivement basé en France, qui s'agrandissent. Le déploiement successif de nos filiales en Europe, puis au Canada et en Asie a engendré un renforcement de nos directions opérationnelles en France (marketing, finance, services fournisseurs et clients...). Au total, environ 220 emplois ont été créés uniquement pour la gestion et la coordination des filiales à l'international. Lyreco, c'est aujourd'hui 9 500 salariés dont 2 250 en France. C'est loin d'être négligeable pour un groupe international comme le nôtre.

***Pour que votre entreprise passe de 15 M€ de CA et 350 K€ de fond propres lors de votre arrivée aux commandes de l'entreprise à un CA de 2,1 Md€ et 650 M€ de fonds propres aujourd'hui, comment avez-vous financé vos investissements successifs ?***

J'ai voulu ne jamais faire dépendre nos orientations stratégiques, et notamment la conquête de nouveaux marchés à l'international, des exigences de ratios des banques. J'ai donc constamment vérifié que la part de nos fonds propres par rapport à notre endettement restait largement positive. Les emprunts servent prioritairement à financer notre besoin en fond de roulement et l'entreprise reste ainsi indépendante et libre de prendre des risques mesurés par la direction de l'entreprise. Cette indépendance vis-à-vis des acteurs financiers est très importante à mes yeux car elle garantit le maintien d'une vision de long terme de l'entreprise. Prenons l'exemple de la création de nos dernière filiales en Europe de l'Est : nous acceptons de continuer d'investir dans des sociétés qui sont déficitaires depuis leur création, soit depuis cinq ou six ans, car nous savons qu'il faudra encore quatre à six années de plus pour que la mise de départ soit remboursée et que le modèle devienne structurellement rentable.

*Entretien avec Laurent Bataille, PDG de Poclairn Hydraulics*

Laurent Bataille est à la tête de l'entreprise Poclairn Hydraulics, spécialiste mondial de la transmission hydrostatique, depuis plus de vingt ans, depuis 1992 exactement date à laquelle il succéda à son père qui avait relancé en 1985 le cours de l'histoire de l'entreprise familiale, née dans les années 1920 grâce à l'ingéniosité de son grand-père agriculteur. Laurent Bataille représente donc la 3<sup>e</sup> génération à la tête de cette saga entrepreneuriale âgée de près

de 90 ans. Si l'entreprise a gardé à travers les décennies les mêmes valeurs, elle a changé radicalement de dimension depuis le milieu des années 1980. Avec un chiffre d'affaires en 2012 de 275 M€, dont 85 % réalisé hors de France, et un effectif total de 1 800 personnes, dont près d'un tiers travaille en France, Poclain incarne parfaitement ce modèle d'entreprise de taille intermédiaire (ETI) et familiale qui a su résister à la crise au travers d'une stratégie au long terme.

L'accord de compétitivité, signé par l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise, au plus fort de la crise en 2008 est un exemple édifiant de cette propension à être sur le long terme. Les salariés, y compris son président-directeur général, décidèrent à l'époque de baisser de 20 % leur rémunération pour faire face à une chute brutale des commandes. Cet accord fut le pari – réussi, puisque dès l'année suivante la société retrouva une forte croissance et les salariés, la totalité de leurs salaires – du retour à la croissance en maintenant l'emploi pour que l'entreprise soit tout de suite opérationnelle dès que l'activité reprendrait. La suite de l'histoire leur a donné raison.

***Plusieurs études récentes démontrent que, pour qu'une transmission d'entreprise soit réussie et in fine la pérennité de l'entreprise garantie, il est nécessaire que celle-ci soit anticipée. Partagez-vous cette analyse ?***

Absolument. La transmission d'une entreprise, avec tout ce qu'elle implique, doit être perçue par le dirigeant et les équipes comme un processus – plus ou moins long - et non pas comme un événement. Cela nécessite aussi deux pré-requis : une véritable relation de confiance entre le transmetteur et son successeur, et que le futur

dirigeant soit compétent, ce qui lui permettra d'asseoir son autorité. Dans mon cas, j'ai d'abord commencé dès 1985 comme collaborateur indirect de mon père et appris à ses côtés pendant de longues années. Mais lorsqu'il m'a nommé directeur général en 1992, il m'a laissé carte blanche pour insuffler une nouvelle dynamique. Après avoir fait mes preuves, c'est presque naturellement en 2000 que je suis devenu président-directeur général.

Lors d'une transmission, il faut bien savoir ce que veut faire la famille. Il est indispensable d'impliquer en amont, tous les acteurs à des degrés différents bien entendu, selon qu'ils soient actionnaires, administrateurs, dirigeants opérationnels ou les trois à la fois ! Nous préparons déjà la relève réunissant au sein du Conseil de Famille, six membres de ma génération, notamment mes deux frères, mais aussi six membres de la nouvelle génération, celle de mes enfants, de mes neveux et nièces. Cela permet à la fois d'impliquer la génération « qui monte » en veillant à leur transmettre notre *affectio societatis* et à encourager leur esprit entrepreneurial.

### ***Pourquoi l'entreprise familiale constitue-t-elle un investisseur de long terme plus que tout autre type d'entreprise ?***

La vision, mais aussi l'action, sur le long terme, est l'une des valeurs essentielles de l'entreprise au même titre que la recherche permanente d'innovation. S'inscrire dans la durée, cela signifie anticiper en innovant sans cesse pour créer les produits de demain. Cette action sur le long terme se matérialise par de longues relations avec nos clients comme, par exemple, un important constructeur de camions européen MAN, dont notre travail à ses côtés depuis 1989 a véritablement porté ses fruits en... 2005 ! Dans notre secteur d'activité, la captation d'un marché demande en effet du temps et

de la persévérance. Notre département de R&D travaille chaque jour sur des produits dont l'apogée du retour sur investissement est prévu en 2020 ! Je considère qu'un entrepreneur a le devoir de construire une offre pérenne pour la génération future.

Être un acteur de long terme, c'est également préparer ses équipes aux changements. Chez Poclair Hydraulics, nous sommes très fiers d'avoir développé un programme de formation *Skill in*, un programme à la carte en fonction des compétences déjà acquises. Dans un métier d'expertise technique, nous accordons beaucoup d'importance à la « montée en qualifications » de nos équipes. De plus, pour attirer et garder les jeunes talents, nous leur permettons d'élargir leur champ de compétences. Les résultats de cette politique sont très encourageants avec un turnover de moins de 5 %.

***Pourriez-vous nous donner un exemple concret d'une initiative de la direction visant à impliquer l'ensemble des salariés dans la réussite de l'entreprise ?***

Nous avons mis en place, puis fortement encouragé l'épargne salariale via un accord d'intéressement. Selon moi, un chef d'entreprise, familiale ou non, doit à la fois exprimer une vision claire, anticiper, arbitrer, ne jamais transiger sur ses valeurs et enfin rétribuer l'effort. J'insiste sur ce dernier point : nous devons faire en sorte – nous, les dirigeants d'entreprise – que tout le monde se sente embarqué dans le même bateau. Mon grand-père l'avait déjà compris dans les années 1960 en instaurant l'ancêtre de la participation dans l'entreprise. En 1986, à notre tour, nous avons œuvré pour mettre en place un plan d'intéressement de nos salariés : environ 20 % du bénéfice net de l'entreprise est reversé chaque année à nos salariés. Fort de son succès auprès de nos salariés français, ce fond est

devenu actionnaire et détient aujourd'hui 7 % du capital de l'entreprise. Je regrette vivement de ne pas pouvoir étendre notre système d'épargne salariale au niveau européen, voire mondial car cette épargne salariale a constitué un « amortisseur » phénoménal de la crise en 2008 face à l'effort consenti par nos salariés de réduire de 20 % leurs salaires pour sauvegarder les emplois. Depuis le retour à la croissance, cette épargne est réutilisée dans l'entreprise pour financer une partie de ses investissements même si la complexité accrue du portefeuille de titres des fonds communs de placement ne facilite pas toujours le fléchage du financement de nos entreprises.

*Entretien avec Olivier Allez, président d'Allez et Compagnie,*

Allez et Cie est une société de BTP créé en 1932 par le grand-père d'Olivier Allez. La société consolidée emploie 1300 personnes pour un chiffre d'affaires de 150 millions d'euros.

### ***En quoi, selon vous, votre société s'inscrit-elle dans le long terme ?***

Dans une entreprise familiale, surtout éponyme, le côté affectif est extrêmement fort. Dans nos sociétés, il n'y a pas que les chiffres qui comptent, il y a aussi le poids de l'histoire, une appartenance forte que je ressens encore aujourd'hui. C'est un vrai avantage en termes de motivation et le personnel le ressent. Le « et Compagnie » accolé au nom, ce sont eux !

Il y a chez nous une certaine humanité dans les relations de travail. C'est ce qu'apprécient les salariés quand ils nous rejoignent. Les gens font souvent carrière chez nous, cela joue beaucoup sur l'ambiance de travail.

Le long terme, c'est aussi la gestion quotidienne. Je gère la société en bon père de famille et ne m'engage jamais à la hussarde de manière impulsive.

***En termes de gouvernance, comment est organisée votre société ?  
Avez-vous connu des problèmes de transmission ?***

Jusqu'en 2000, la société a conservé les statuts d'origine, à savoir une commandite simple. Ce système avait l'avantage de la discrétion, (pas d'obligation de publier ses comptes annuels) mais comportait cependant un gros risque : celui de la responsabilité illimitée sur biens propres. Nous avons donc fait évoluer la société en SAS (société par actions simplifiée) en 2000, en concentrant au passage le capital sur les dirigeants familiaux. Puis en 2006, nous avons signé un pacte Dutreil.

***Comment vous financez-vous ?***

Nous n'avons jamais eu de problèmes de financement avec les banques, sûrement parce que notre bilan est solide, mais aussi parce que la gestion familiale est stable et offre une grande visibilité, rassurante pour les banquiers.

En plus, je m'inscris clairement dans le long terme en maintenant notre capital fermé et concentré. Bien sûr, on pourrait être plus ambitieux, chercher à croître deux fois plus vite en ouvrant le capital à des fonds. Mais ce schéma ne correspond pas à nos valeurs.

*Entretien avec Bruno Grandjean,  
président du directoire de la société REDEX SA*

L'entreprise a été créée en 1949 par le grand-père de Bruno Grandjean. À l'époque, cet ingénieur a déposé un brevet de réducteur, organe de transmission de force que l'on trouve dans de nombreuses machines. Du premier atelier ouvert à Paris dans le XIX<sup>e</sup> arrondissement à la création d'une filiale en Chine en 2006, Redex est devenu, au fil de trois générations d'entrepreneurs, un leader européen en ingénierie et fabrication mécanique de haute précision. Cette PME française, qui a su séduire notamment l'Allemagne et s'implanter au-delà des frontières européennes, reste pour autant très attachée à sa région « natale », le Loiret, où résident toujours le siège du groupe et l'usine française.

***Considérez-vous que l'entreprise familiale, par ses caractéristiques, constitue un modèle économique durable, notamment en période de crise ?***

Dans notre secteur d'activité, il est avéré que les entreprises familiales résistent mieux à la crise. J'y vois plusieurs raisons à cela : une plus forte implication du management et même un véritable « esprit de corps » des cadres dirigeants avec les salariés, une mémoire collective très forte, notamment des temps de crise où il a fallu se serrer les coudes mais qui rappelle aussi que l'on a toujours fini par s'en sortir, enfin des choix stratégiques mûris qui privilégient l'investissement de long terme aux gains parfois plus importants mais limité dans le temps. Toutefois, le statut d'entreprise familiale ne constitue pas pour nous un avantage compétitif car toutes les entreprises qui durent dans notre secteur, les italiennes comme les allemandes, sont familiales ! C'est bien la preuve que le modèle est viable dans le temps.

***Comment se gère une entreprise familiale au fil des générations ?  
Étiez-vous nécessairement appelé à prendre la tête de  
l'entreprise ?***

Tout d'abord, dans notre entreprise, comme pour la très grande majorité des entreprises familiales, on ne naît pas patron, on le devient. Il faut d'abord faire ses preuves au sein de l'entreprise ou en dehors avant de prendre des responsabilités de cadre dirigeant. Mon grand-père, fondateur de l'entreprise en 1949, a plus ou moins consciemment privilégié la formation technique à l'héritage familial. Dès le début de l'expansion de l'entreprise dans les années 1960, il a recruté un ingénieur, comme lui, qui est devenu son bras droit.

Comme mon grand-père, je suis ingénieur de formation. Après une première expérience de quatre ans dans l'aéronautique aux États-Unis, j'ai rejoint l'entreprise familiale en 1996. J'ai acquis une forme de légitimité en réalisant avec succès deux opérations de croissance externe en 1998, puis en 2003 après avoir occupé de nombreux postes opérationnels en production.

En 2004, je suis devenu président du directoire alors que mes parents, membres du conseil de surveillance, détiennent toujours des parts de la société. L'ensemble de la famille a toujours été associé aux décisions qui sont prises de manière collégiale. Une des principales valeurs de l'entreprise familiale est d'associer les salariés à la réussite de l'entreprise. Ainsi chez Redex, plusieurs cadres sont actionnaires de l'entreprise. Autre exemple, nous avons mis en place un accord d'intéressement qui a permis de verser pratiquement un 14<sup>e</sup> mois de salaire depuis 10 ans, notre Comité d'Entreprise est un véritable lieu de débat et d'échanges... Plus anecdotique mais très symbolique de notre souhait de faire en sorte que chacun « s'appro-

prie » l'entreprise, nous proposons des stages d'été aux enfants du personnel... On pourrait multiplier les exemples de cette volonté de développer l'« esprit maison ».

### ***Comment s'ouvrir à de nouveaux marchés, notamment à l'international, quand on est une entreprise familiale ?***

Un entrepreneur, familial ou non, doit parfois prendre des risques et l'absence de prise de risque a sûrement été un frein au développement de notre entreprise à une certaine période. Aucune filiale n'a été créée entre 1981, à la mort de mon grand-père, et 2004, lorsque j'ai pris les rênes de l'entreprise. Pourtant, le chiffre d'affaires a doublé avec les mêmes effectifs, lors de la décennie suivante, grâce aux investissements engagés et les filiales créées dans les années 2000.

Après avoir pris le virage de la mondialisation depuis 2004, l'entreprise a fait le choix d'investir dans de nouvelles technologies. Au lieu de verser des dividendes, la direction a choisi de réinvestir la totalité des profits dans l'innovation afin de garder notre avantage technologique. J'en suis convaincu : si Redex n'avait pas été une entreprise familiale avec une vision à long terme, elle n'aurait pas survécu à la crise actuelle car elle aurait été poussée à verser des dividendes au moment même où il fallait continuer d'investir et de moderniser l'appareil productif pour faire face à une concurrence toujours plus forte.

L'entreprise s'est donc principalement développée par l'autofinancement et, dans une moindre mesure, par l'emprunt obtenu auprès de banques « traditionnelles », puis d'Oséo. Nous n'avons jamais rencontré de problème de financement car ce qui compte, c'est la viabilité du projet. Je ne vois pas l'intérêt, pour l'instant, de financer

nos investissements via les marchés financiers car notre entreprise ne s'inscrit pas dans une logique de croissance à deux chiffres mais plutôt dans celle d'une croissance mesurée, mais continue. Cela s'explique notamment par le fait que nous sommes sur un marché très mur (avec un taux de croissance moyen de quelques pourcents par an) avec des confrères qui sont des sociétés familiales très anciennes, certaines plus âgées que Redex !

*Entretien avec Thierry Costes,  
PDG de la maison Gilbert et Thierry Costes*

La société compte 1 000 salariés, 70 M€ de chiffre d'affaires ; elle est issue de celle créée par son père et son oncle en 1985 (Café Costes, Café Beaubourg etc.). Il nous livre les secrets de la réussite d'une société familiale.

***Quelles sont selon vous les raisons du succès des entreprises familiales de croissance ?***

Pour qu'une entreprise familiale fonctionne efficacement, il faut à mon avis :

1. Une bonne entente : elle est indispensable au sein de la famille au risque de tout faire exploser. Je ne crois pas aux chartes pour une société comme la nôtre. Certaines personnes jouent un rôle important sans trop apparaître. Je pense à ma mère notamment qui jouerait le rôle de tampon en cas de problème.
2. Un leader dans la famille. Ce n'est pas forcément le plus doué scolairement. C'est souvent celui qui sait écouter et fédérer. L'empathie est une grande qualité dans une société familiale.

3. Un projet commun : le projet de l'entreprise doit absolument être partagé entre les actionnaires. Mon père n'a plus la majorité pour s'opposer aux décisions. Mais cela n'est qu'un aspect technique. La psychologie est fondamentale. Il a créé cette entreprise. Si je commence à ne pas tenir compte de ce que me dit mon père, c'est le début de la guerre et la fin du consensus familial. Cela n'a rien à voir avec des questions de parts.

### ***Quels sont les chausse-trappes à éviter pour ce type de sociétés ?***

1. Une transmission mal réalisée : beaucoup de choses se passent au moment de la transmission. C'est un moment qu'il faut savoir parfaitement négocier, ce qu'a su faire mon père. C'est un jeu subtil de conseils, de freins qui n'ont rien d'officiels.
2. Des règles de gouvernance trop strictes : tant que l'on peut se mettre autour d'une table, je ne crois pas à la nécessité des règles de gouvernance. Ma belle-famille est brésilienne. Ils sont 80 actionnaires familiaux dans leur société industrielle. Ils se réunissent trois à quatre fois par an et tout se passe très bien. Ils sont nombreux mais cela fonctionne car ils se font confiance.
3. La dispersion du pouvoir : je ne vois pas comment peut fonctionner une entreprise avec plusieurs DG pour faire plaisir à chaque branche de la famille. Une entreprise, qu'elle soit familiale ou non d'ailleurs, a besoin d'un patron.
4. Refuser les recrutements hors de la famille : j'ai recruté notre directeur général à l'extérieur. J'avais besoin d'un profil de « super DAF » qui sache gérer les crises. Il fallait aussi qu'il soit convivial et sympathique. Pour que l'accueil de ce type de profil dans une

société familiale se passe bien, il ne faut pas avoir peur d'ouvrir son capital. En plus, le fait qu'il vienne de l'extérieur est un gage de transparence. C'est une porte d'entrée objective dans l'entreprise, une façon de dire que l'on n'a rien à cacher. Le directeur général incarne la neutralité.

5. Ambition oui, gigantisme non : j'ai conscience de gérer chaque jour les actifs de ma famille. Nous sommes des sociétés pérennes car nous prenons certainement moins de risques que les autres. Est-ce une fin en soi d'aller s'implanter à l'étranger ? De doubler de taille ? Est-ce que de savoir gérer son entreprise n'est pas déjà un challenge exaltant ? Il ne faut pas demander à toutes les entreprises familiales d'être des leaders. Cela n'a aucun sens !

*Entretien avec Guy Maugis,  
PDG de Robert Bosch France SAS*

Guy Maugis est le président de Robert Bosch France SAS depuis janvier 2004. Il est également président de la Chambre franco-allemande de Commerce et d'Industrie. Le groupe, qui emploie 300 000 personnes dans 135 pays, n'a pas d'actionnaire : propriété de la fondation d'utilité publique Robert Bosch Stiftung GmbH, il est l'entreprise non cotée la plus grande d'Europe. Au plus fort de la crise automobile en 2009, alors qu'elle voyait son chiffre d'affaires s'affaïsser de 30 %, l'entreprise a fait le choix de la préservation de son capital humain et de l'anticipation du retour à la croissance en décidant de ne procéder à aucun licenciement. Cette politique a été permise par l'accord des salariés, et notamment des représentations syndicales, qui ont accepté de réduire leur temps de travail et leurs salaires en Allemagne. La reprise de l'activité, amorcée en 2010 et confirmée de manière spectaculaire en 2011, a confirmé la perti-

nence de la décision prise en 2009 par les dirigeants du leader mondial de l'équipement automobile.

***En tant que dirigeant de la filiale française d'un très grand groupe international, quel regard portez-vous sur les Entreprises de taille intermédiaire ?***

Depuis plus de 25 ans, j'ai accordé beaucoup d'intérêt à ce type d'entreprises – qui ne portaient d'ailleurs pas encore cette appellation à l'époque – mais qui étaient déjà connues comme un modèle de réussite entrepreneurial, d'un point de vue microéconomique, et comme source d'innovation et de nouveaux emplois, d'un point de vue plus macroscopique. Dès le début des années 1990, j'ai mesuré leur apport considérable à la croissance économique d'un pays en participant à la rédaction de premiers rapports sur le succès des ETI allemandes et italiennes. Associer un fort ancrage territorial, notamment dans la région d'origine de l'entreprise, avec une ouverture à l'international est une des caractéristiques de ces entreprises de taille intermédiaire comme cela l'est encore pour un grand groupe comme Bosch.

***Partager vous l'idée que les entreprises familiales aient un « code génétique » particulier ?***

Il ne faut surtout pas tomber dans une vision caricaturale opposant les entreprises familiales aux grands groupes cotés. D'une certaine manière, la grande majorité des groupes cotés sont encore aujourd'hui ou ont été des entreprises familiales. La frontière est parfois ténue. Cependant, on peut dégager certaines caractéristiques partagées par les entreprises familiales : une vision stratégique sur le long terme, une proximité avec le personnel pour les entreprises de petite

ou moyenne taille, et la volonté de faire croître l'entreprise plutôt que de rémunérer les actionnaires. Les dirigeants sont souvent impliqués dans le processus de recrutement et connaissent mieux la valeur de leurs collaborateurs... et la difficulté de les remplacer, notamment pour des métiers qui exigent une forte expertise technique. Chez Bosch, il existe une culture « maison » très forte qui reste proche du modèle établi par son fondateur, Robert Bosch, à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle.

***Dans quelle mesure, l'entreprise Bosch s'inscrit-elle dans une stratégie de long terme ?***

La recherche permanente d'innovation, qui fait vraiment partie de l'ADN du groupe, est un parfait exemple de notre vision de long terme car elle requiert intrinsèquement du temps de recherche et développement. Nous y consacrons chaque année près de 10 % de notre chiffre d'affaires. Se donner le temps de développer les technologies de demain, c'est anticiper les besoins futurs de nos clients. Une stratégie de long terme requiert à la fois une grande capacité d'anticipation et de réactivité.

De plus, n'étant pas coté en bourse, nous ne sommes pas soumis au « diktat » d'un cours d'action et de résultats trimestriels. Cela ne nous empêche pas d'avoir des objectifs de croissance et de rentabilité annuels ambitieux pour permettre à la structure de continuer de croître. Je considère qu'un taux de 5 % de croissance est nécessaire pour absorber l'augmentation naturelle des coûts de structure, et qu'un taux de 10 % est souhaitable pour que l'entreprise continue de grandir et pour maintenir l'enthousiasme et la progression de carrière des salariés.

*Entretien avec Françoise Holder,  
administratrice de la société Holder SAS*

Dès 1953, Francis Holder a commencé à travailler avec ses parents lorsqu'ils reprennent une boulangerie-pâtisserie réputée de Lille qui appartenait à une famille « PAUL ». Le nom sera conservé. Julien Holder décède en 1958 et Francis reprend la boulangerie familiale avec sa mère. Au côté de Francis, Françoise Holder participe activement à la réussite de cette success story « à la française ». Lors des décennies suivantes, les concepts de boulangerie, les innovations techniques, les conquêtes de nouveaux marchés à l'international se succèdent, mais l'esprit entrepreneurial de la famille se perpétue et les valeurs des fondateurs (l'esprit d'entreprise, la qualité du produit, un certain art de vivre « à la française ») perdurent aujourd'hui à travers l'engagement de leurs trois enfants.

Aujourd'hui, le groupe Paul, c'est plus de 8 000 collaborateurs dans 24 pays avec comme « têtes d'affiche » : Paul, avec ses 482 points de vente (boulangeries et pâtisseries) présents sur quatre continents et Ladurée, incarnée par ses célèbres salons de thé présents dans toutes les grandes capitales européennes, à New-York, et plus récemment à Tokyo. Pour Françoise Holder, l'identité familiale de l'entreprise constitue « un avantage compétitif indéniable car ce type d'entreprise donne le temps à ses marques de s'installer ».

***Comment faites-vous concrètement pour impliquer vos salariés dans le développement de l'entreprise et de la marque « Paul » ?***

D'abord, nous avons toujours attaché beaucoup d'importance au capital humain de l'entreprise. L'Association familiale Mulliez constitue pour nous un modèle de gouvernance et de management car

elle a démontré sa viabilité dans le temps. Par exemple, je considère que l'intéressement accordé au personnel qui s'implique, ainsi que la participation, permettent de créer un « esprit maison ». D'autre part, nous sommes très fiers du développement d'un modèle de magasin ces dernières années qui nous a donné raison car il obtient de très bons résultats : ce sont les locations gérance. Pour faire simple, il s'agit d'un système, sur le modèle des magasins système U ou Leclerc, qui vise à récompenser l'investissement de nos meilleurs salariés, qui ont généralement plus de 20 ans de maison, en leur permettant de devenir leur propre patron. Les résultats économiques de ces « micro-entreprises » sont particulièrement probants.

***Depuis plusieurs années déjà, la nouvelle génération, celle de vos enfants, est aux commandes de la société. Comment la passation s'est-elle faite ? Quels organes de gouvernance avez-vous mis en place pour cette transmission ne ralentisse en rien le développement de la société ?***

En effet, cela fait plusieurs années que nous avons impliqué nos enfants – dès qu'ils ont émis le souhait de le faire – dans notre aventure entrepreneuriale. Alors que l'entreprise changeait de taille dans les années 1990, nous avons décidé, Francis Holder et moi, de prendre du recul tout en gardant la mainmise sur les orientations stratégiques. Deux ans plus tard, nous avons confié la gestion de Ladurée à notre fils David, alors âgé de seulement 27 ans et qui a dû faire ses preuves comme son père, en son temps. Depuis 2007, notre deuxième fils Maxime a pris en charge le développement international des boulangeries Paul. Après s'être installée à New-York, notre fille Elisabeth s'occupe désormais du développement de Ladurée aux États-Unis et au Canada. De son côté, Francis Holder, toujours président-directeur général, continue d'investir et d'innover. Pour

preuve, son dernier projet, qui représente un investissement colossal, dans une nouvelle usine ultramoderne.

Pour ma part, si cela fait plusieurs années que je n'ai plus de poste opérationnel, je reste très présente au sein du conseil de famille qui nous réunit quatre à six fois par an. Nous avons édicté des règles approuvées et respectées par tous. Chaque patron d'enseigne présente son activité et ses projets le matin. Les décisions sont prises de manière collégiale l'après-midi. Je joue un rôle de diplomate entre les autres membres de la famille en faisant en sorte que chacun ait une grande latitude dans le développement de son secteur d'activité, indépendant des autres enseignes. Concernant l'actionnariat de l'entreprise, 52 % des parts ont été transmis aux enfants dans le cadre de pactes Dutreil incluant le paiement différé sur 12 ans des droits de succession. Le paradoxe actuel est que je ne peux pas transmettre le reste de mes parts – alors que c'est mon souhait – compte tenu du coût exorbitant que représentent encore les droits de succession et surtout l'ISF.

***Au fil des ans, et compte tenu de la croissance fulgurante de l'entreprise, comment êtes-vous parvenus à financer vos investissements ?***

Dès les premières années de notre projet, nous avons conscience que notre salut viendrait de l'innovation. Il fallait donc ne pas cesser d'investir dans l'appareil productif. Le financement de nos investissements successifs s'est naturellement « sophistiqué » avec le temps.

Dans les années 1960, l'idée de départ de Francis Holder était de monter une boulangerie industrielle pour alimenter les grands centres commerciaux qui apparaissaient au même moment... avec seulement

10 000 francs en poche mais la confiance de banquiers qui nous ont suivis. Une deuxième rupture est intervenue en 1972 avec la reprise de l'entrepôt Boussac pour monter une véritable usine. A l'époque, nous avons pris tous les risques car nous croyions en notre projet. J'ai vendu mon appartement pour sauver notre affaire. Nos investissements ont été financés à 80 % par des emprunts. Pendant près de 20 ans, nous n'avons même pas envisagé de nous verser des dividendes. Nous nous sommes sentis en sécurité financièrement seulement au début des années 1980.

Depuis plusieurs années maintenant, le groupe recourt de manière efficace au crédit syndiqué, centralisé qui permet aux différents modèles de magasins de profiter de « la force de frappe » du groupe Paul.

## ANNEXE II

### LISTE DES ENTREPRISES FAMILIALES VENDUES ENTRE 1999 ET 2004

Liste non exhaustive, établie par l'ASMEP-ETI

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
AIRFEU	Mobilier de bureau	Vente	PARCONEXI	Pays-Bas	1999
ALBERT	Vêtements d'enfants	Vente après RJ	ARTAL	Belgique	1999
ARCATIME	Messagerie, fret	Vente	DEUTSCHE POST	Allemagne	1999
ARIES	Equipement auto	Vente	WAGON	Royaume-Uni	1999
AXFIN	Internet	Vente par échange actions	CONSORS	Allemagne	1999
BAILLY COMTE	Plasturgie	Vente	ITW	États-Unis	1999
BOIN	Confitures	Vente	HILLSDOWN	Royaume-Uni	1999
CARADEC	Produits laitiers	Vente	LIONELLO	Italie	1999
CATIMINI	Habillement	Fusion 45 %	BARCLAY'S	Royaume-Uni	1999
CELAIR	Plastiques	Vente	BARLO	Belgique	1999
CÉRAMIQUES COMPOSITES	Produits céramiques	Vente	WACKER	Allemagne	1999
CHARCUTERIE IMPERATOR	Charcuterie industrielle	Vente	SMITHFIELD	Etats-Unis	1999

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
CHEYNET	Ruban élastique	Vente	LEGAL & GENERAL	Royaume-Uni	1999
CIRCUIT DU CASTELLET	Circuit automobile	Vente	EXCELIS	Royaume-Uni	1999
CMI	Mobile homes	Vente ( 59 % du capital )	3I	Royaume-Uni	1999
COMPTEURS MAGNOL	Instruments scientifiques	Vente	RUHRGAS KROMS-CHROEDER	Allemagne	1999
DARBO	Panneaux de particules	Vente	WILLAMETTE	Etats-Unis	1999
DAUPHIN OTA	Affichage	OPA	CLEAR CHANNEL	Etats-Unis	1999
DECAN	SSII	Vente	METAMOR-PSINet	Etats-Unis	1999
DOMS ADRIAN	Pharmacie	Vente	RECORDATI	Italie	1999
ELIA	Services aéroportuaires	Vente	AVIAPARTNER	Belgique	1999
ENTREMONT	Alimentation	Vente	CNP ALBERT FRERE	Belgique	1999
FORGES DE FRESNES	Forge, estampage	Vente	FREEDOM FORGE	Etats-Unis	1999
FRAIKIN	Matériels de transport	Vente	IVECO	Italie	1999
France PARTNER	Messagerie express	Vente	HAYS	Royaume-Uni	1999
France REVAL	Balnéothérapie	Vente	SCANDI-NAVIAN MOBILITY	Danemark	1999
GALVA UNION	Traitement des métaux	Vente ( 75 % du capital )	3I	Royaume-Uni	1999

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
GAYRAUD MN	Salaison industrielle	Vente ( 80 % du capital )	CAMPOFRIO	Espagne	1999
GELMER	Transformateur poissons surgelés	Vente	ICELAND SEAFOOD	Islande	1999
GENETIER	Lunetterie	Vente	FEDON	Italie	1999
GILLIBERT	Plastiques	Vente	LINDEGAARD	Royaume-Uni	1999
GOTO	Internet	Prise de participation	3I ( 15 % )	Royaume-Uni	1999
GRAVELEAU	Messagerie, fret	Vente ( 70 % du capital )	DACHSER	Allemagne	1999
HOYEZ	Cloisons en aluminium	Vente	3I	Royaume-Uni	1999
IPS	Travail temporaire	Vente ( 75% du capital )	CREYFS	Belgique	1999
JEAN D'ERGUET	Charcuterie industrielle	Vente	SMITHFIELD	États-Unis	1999
JOSEPH	Prêt-à-porter de luxe	Vente ( 54 % du capital )	CNP ALBERT FRERE	Belgique	1999
KIT SAC	Conditionnement	Vente	HAYS	Royaume-Uni	1999
LE BOURGET	Collants	Vente	CSP	Italie	1999
MARIE BRIZARD	Spiritueux	Vente (69 % du capital)	DUKE STREET	Royaume-Uni	1999
MEDIADISC	Compact disc	Vente ( 41 % du capital )	FAIRCHILD	États-Unis	1999
MEDIAQUEST	Agence de pub nouveaux médias	Vente	WPP	Royaume-Uni	1999
MOLIFLOR	Jeux	Vente	PPM VENTURES	Royaume-Uni	1999

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
NETIA	Logiciels audionumériques	Vente	EVS	Belgique	1999
NICOLLET	Emballage	Vente	SCA	Suède	1999
ODISEI	SSII	Vente en échange d'actions	8X8	États-Unis	1999
OLD ENGLAND	Grands magasins	Vente	VENDOME	Suisse	1999
OZ ALU	Cloisons en aluminium	Vente	3I	Royaume-Uni	1999
PATURLE ACIERS	Aciers laminés	Vente	THEIS	Allemagne	1999
PGA MOTORS	Equipementier	Vente (50 % du capital )	PORSCHE	Autriche	1999
PHOTOGAY	Papier	Reprise après LJ	CABOT SQUARE	Royaume-Uni	1999
PIROTAL	Revêtement de murs	Vente	STO	Allemagne	1999
PLASTIC OMNIUM	Equipementier	Vente activité auto	VISTEON	États-Unis	1999
PRO-FETES	Déguisements	Vente	RUBIE'S	États-Unis	1999
RAULET	Pâtes réfrigérées	Vente	EARTHGRAINS	États-Unis	1999
REGMA	Papier carton	Reprise après LJ	CABOT SQUARE	Royaume-Uni	1999
REYNOLDS	Stylos	Vente (51 % du capital )	NEWELL RUBBERMAID	États-Unis	1999
SERO BIOLOGIQUES	Cosmétiques	Vente	HENKEL	Allemagne	1999
SOLERI	SSII	Vente	DEBIS	Allemagne	1999

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
START	Logistique	Vente	DANZAS	Suisse	1999
STREMLER	Serrurerie	Vente	ASSA ABLOY	Suède	1999
TELESIS	Conseil en stratégie	Vente	AT KARNEY	États-Unis	1999
THERAMEX	Pharmacie	Vente	MERCK-LIPHA	Allemagne	1999
TRANSPORTS DUBOIS	Transport	Vente	ABX	Belgique	1999
VALFOND	Fonderie	Vente	UBS	Suisse	1999
VICARB	Equipements aérauliques	Vente	ALFA LAVAL	Suède	1999
AFFICHE EUROPEENNE	Imprimerie	Vente	HECHT	Belgique	2000
ALSIA	Plats cuisinés	Vente	DUJARDIN	Belgique	2000
BAISER SAUVAGE	Parfumerie	Vente	KRUIDVAT	Pays-Bas	2000
BARLATIER	Location de camions	Vente (51 % du capital )	TNT	Pays-Bas	2000
BIODOME	Conditionnement	Vente	BAXTER	États-Unis	2000
BOUCHARA	Pharmacie	Vente	RECORDATI	Italie	2000
BRUANDET	Plasturgie	Vente	TENTE ROLLEN	Allemagne	2000
CARRE BLANC	Commerce textile	Prise de participation	3I/CEA	Royaume-Uni	2000
CHAUVIN LABO	Pharmacie	Vente	BAUSCH& LOMB	États-Unis	2000
CYHERE	Conseil de sites web	Vente	QUEBECOR	Canada	2000
DARFEUILLE	Fret	Vente	CHRISTIAN SALVESEN	Royaume-Uni	2000
DE DIETRICH	Equipement	Vente	ABN AMRO	Pays-Bas	2000

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
DECLEOR LABO	Cosmétiques	Vente ( 75% du capital )	SHISEIDO	Japon	2000
DEFI	Publicité	Vente ( 60% du capital )	CLEAR CHANNEL	Pays-Bas	2000
DELAGNES	Messagerie, fret	Vente	ABX	Belgique	2000
DISTRIBORG	Produits bio	Vente ( 51% du capital )	WESSANEN	Pays-Bas	2000
ELAN INFORMATIQUE	SSII	Vente	LERNOUT-HAUSPIE	Belgique	2000
FLAMMARION	Edition	Vente	RIZZOLI	Italie	2000
GETRIS	Images de synthèse	Vente	ORAD HITEC	Israël	2000
GIFRER BARBEZAT	Pharmacie	OPA	QUALIPHAR	Belgique	2000
GRATIEN MEYER	Négoce de vin	Vente	HENKELL SOHNLEIN	Allemagne	2000
GRAVOGRAPH	Marquage durable	Vente	CASTLE HARLAN	États-Unis	2000
GREGOIRE	Matériel agricole	Vente	KVERNELAND	Norvège	2000
GROUPE G	Conseil en stratégie	Vente	ADCORE	Suède	2000
HARDY	Négoce de cognac	Vente après RJ	KLESCH	États-Unis	2000
MARIEN	Négoce épicerie sèche	Vente ( dont 3I + de 20% )	3I	Royaume-Uni	2000
MEDIA MAG	Presse	Vente	AXEL SPRINGER	Allemagne	2000
MONTANA	Cosmétiques	Vente	DIANA DE SILVA	Italie	2000

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
NOVOCERAM	Carreaux en grès	Vente	CONCORDE	Italie	2000
OPEX	Horlogerie	Vente	TIMEX	Etats-Unis	2000
OTOR	Cartonnage	Prise de participation (21 %)	CARLYLE	Etats-Unis	2000
PERFOJET	Machines textiles	Vente	RIETER	Suisse	2000
POMAGALSKI	Remontées mécaniques	Vente	SEEBER	Italie	2000
SAMBRON	Equipements de levage	Vente	INGERSOLL	Etats-Unis	2000
SCAO	Cartonnage	Vente	KAPPA	Pays-Bas	2000
SIBU	Boissons	Vente	FINNFOREST	Finlande	2000
TESTUD	Messagerie, fret	Vente	ABX	Belgique	2000
THELEM	Distribution de parfums	Vente	KRUIDVAT	Pays-Bas	2000
THION	Négoce combustibles	Vente négoce de charbon	SSM COAL	Allemagne/ Pays-Bas	2000
VALOIS HABITAT	Meubles	Vente (65 % du capital)	SNAIDERO	Italie	2000
VITHERM	Conditionnement	Vente	MC BRIDE	Royaume-Uni	2000
VMC	Articles de pêche	Vente	RAPALA	Finlande	2000
WARGNY	Société de Bourse	Vente	FIDEURAM	Italie	2000
BLANCOMME	Peinture et vernis	Vente	BECKER	Suède	2001
BOREHAL	Distribution alimentaire	Vente	PROMET	Allemagne	2001

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
BOULANGERIE EUROPE	Boulangerie	Vente	PURATOS	Belgique	2001
BOURDAIS	Conseil en immobilier	Vente	INSIGNIA	États-Unis	2001
BOUVERAT	Décolletage	Vente	AUTOCAM	États-Unis	2001
CAULLIEZ	Textile	Vente	OLCESE	Italie	2001
CESAR	Produits festifs	Vente	BUTLER	Royaume-Uni	2001
EBEA	Décolletage	Vente	HILITE	États-Unis	2001
JEAN PATOU	Parfumerie	Vente	PROCTER	États-Unis	2001
JOKER	Jus de fruit	Vente	ECKES	Allemagne	2001
KRITSEN	Saumonnerie	Vente	AALESUND FISH	Norvège	2001
LAFON LOUIS	Pharmacie	Vente	CEPHALON	États-Unis	2001
NOUVELLES FRONTIERES	Voyagiste	Vente	PREUSSAG	Allemagne	2001
PASTORELLO	BTP	Vente 8 entités sur 9	CEMEX	Mexique	2001
POTAIN	Equipements de lavage	Vente	MANITOWOC	États-Unis	2001
TRANSPORTS GRIMAUD	Messagerie, fret	Vente	ZIEGLER	Belgique	2001
YVON MAU	Négoce de boissons	Vente	FREIXENET	Espagne	2001
DESHOULIERES	Céramique	Vente après RJ	LOMONOSOV	URSS	2002
ETHYPHARM	Pharmacie	Participation de 15%	BIOVAIL	Canada	2002
GA	Immobilier d'entreprise	Vente	DEUTSCHE BANK	Allemagne	2002

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
HUSSOR	Branches métalliques	Vente	BERNASCONI	Suisse	2002
JPX	Equipementier	Vente	MECA-CHROME	Canada	2002
LACTEOL	Pharmacie	Vente	AXCAN	Canada	2002
LAPHAL	Médicaments	Vente	ZAMBON	Italie	2002
MAX LORNE	Orthèses	Vente	HARTMANN	Allemagne	2002
PECHERIES DE FECAMP	Industrie du poisson	Reprise après LJ	SIF	Islande	2002
SAINT CLOUD	Electrostimulation	Vente	CEFAR	Suède	2002
SICA DUPREZ	Cartonnage	Vente après RJ	VAN GENECHTEN	Belgique	2002
SPRINT INTERIM	Travail temporaire	Vente	CREYFS	Belgique	2002
TRANSPORTS NICOLAS	Transport	Vente	TNT	Pays-Bas	2002
VOXAN	Motos	Vente après LJ	MERKER-YSHIMA	Suisse	2002
ZEBANK	Banque	Vente	PRUDENTIAL	Royaume-Uni	2002
BONTAZ CENTRE	Décolletage	Prise de participation (46 %)	LEMAN CAPITAL	Suisse	2003
CHAMBON	Equipementier	Vente	PMI GROUPE DOVER	États-Unis	2003
CHAMPAGNE BRICOUT	Champagne	Vente après RJ	SCHNEIDER'S	États-Unis	2003
CHAMPAGNE DELBECK	Champagne	Vente après RJ	SCHNEIDER'S	États-Unis	2003
CHAUSSURES LABELLE	Chaussures	Reprise après RJ	AEROSOLES	Portugal	2003

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
CHEREAU	Véhicules frigorifiques	Vente après RJ	KOGEL/ WEZENBERG	Allemagne/ Pays-Bas	2003
CRUDI	Salades	Vente	GEEST	Royaume-Uni	2003
DORE DORE	Chaussures haut de gamme	Reprise après RJ	GALLO	Italie	2003
ENRICAU	Décolletage	Vente	BANK OF AMERICA	États-Unis	2003
EXCELSIOR PUBLICATIONS	Presse	Vente	EMAP	Royaume-Uni	2003
GROUPE FLO	Restauration	Vente majoritaire	BUTLER	Royaume-Uni	2003
NOBLET	Distribution papeterie	Vente	DEXXON	Europe	2003
POYET	Matériel Médical	Vente	HARTMANN	Allemagne	2003
SEA B2L	Portes et grilles	Vente	CARDO DOORS	Suède	2003
TECHNICO	Décolletage	Vente	AUTOCAM	États-Unis	2003
TECHNIFOR	Marquage par laser	Vente	CASTLE HARLAN	États-Unis	2003
ANDRE RENAULT	Literie	Vente	HILDING ANDERS	Suède	2004
ARCHOS	Logiciels	Prise de participation (26%)	ECHOSTAR	États-Unis	2004
ARIES PACKAGING	Machines d'emballages	Vente	MEADWES-TVACO	États-Unis	2004
ATRAL	Alarmes sans fil	Vente	HAGER	Allemagne	2004
BECET	Ingénierie	Vente	LAVALIN	Canada	2004

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
BIAPHARM	Pharmacie	Vente	JOHNSON & JOHNSON	États-Unis	2004
BRUNHES CONSULTANTS	Conseil	Vente	BPI	Europe	2004
CESAR VUARCHEX	Décolletage	Vente	BANK OF AMERICA	États-Unis	2004
CHOVET	Ingénierie	Vente	LAVALIN	Canada	2004
COSSERAT	Textile	Reprise après RJ	CORD UND VELVETON	Allemagne	2004
CROMETAL	Transformation de métaux	Vente (72 % du capital)	NORINCO	États-Unis	2004
DE DIETRICH THERMIQUE	Chaudières	Vente	REMEHA	Pays-Bas	2004
DUARTE	Ingénierie	Vente activités ingénierie	MAGNA STEYR	Autriche	2004
FORGES BARRIOL ET DALLIERE	Forge, estampage	Reprise après RJ	FARINIA	Pays-Bas	2004
HELFRANCE	Accessoires de coiffure	Prise de participation (49 %) après RJ	BEST CHINA	Chine	2004
IOLTECH	Implants intraoculaires	Vente 63 % + OPA	CARL ZEISS	Allemagne	2004
JEAN CABY	Charcuterie industrielle	Vente	SMITHFIELD	États-Unis	2004
LE GOUT DE LA VIE	Produits bio	Vente	PFEIFER UND LANGEN	Allemagne	2004
MEDICATLANTIC	Mobilier médical	Vente majoritaire	WINNCARE	Royaume-Uni	2004

Entreprise	Activité	Type d'opération	Acquéreur	Pays	Année
MELIN	Génie climatique	Vente	ISS	Danemark	2004
NOVASEP	Séparation moléculaire	Fusion	ROCKWOOD	États-Unis	2004
PAVAILLER	Équipement de boulangerie	Vente après RJ	AGA	Royaume-Uni	2004
PIERRE LE GOFF	Distribution produits d'hygiène	Vente	BUNZL	Royaume-Uni	2004
PRODEF	Produits d'entretien	Vente de l'activité produits d'entretien GP	MARCA	Espagne	2004
SCORE	Restauration	Vente (52% du capital)	ABN AMRO	Pays-Bas	2004
SOGELYM	Immobilier d'entreprise	Vente	STEINER	Suisse	2004
SOGEQUIP	Ingénierie	Vente	LAVALIN	Canada	2004
TATI	Distribution	Vente après RJ	VETURA	Italie	2004
THOME GENOT	Forge, estampage	Vente après RJ	CATALINA	États-Unis	2004

# REMERCIEMENTS

---

L'Institut Montaigne et l'ASMEP-ETI remercient particulièrement les personnes suivantes pour leur contribution.

## Membres du groupe de travail

- **Philippe d'Ornano**, président, Sisley, président du groupe de travail, vice-président de l'ASMEP-ETI
- **Laurent Acharian**, ex-conseiller du président, cabinet PwC et aujourd'hui directeur de la communication et du marketing du Boston Consulting Group, co-rapporteur du groupe de travail
- **Olivier Allez**, président, Allez et Cie
- **Benoît Arnaud**, directeur EDHEC Management Institute, directeur EDHEC *Family Business Center*
- **Gérard Cohen**, avocat associé, cabinet Ngo Cohen Aslani
- **Hervé Colson**, associé, cabinet PwC
- **Thierry Costes**, président-directeur général, société Gilbert et Thierry Costes
- **Simon Dufeigneux**, directeur des relations extérieures, Sisley
- **Bruno Grandjean**, président du directoire, Redex
- **Benoît Habert**, directeur général adjoint, groupe Dassault
- **Grégoire Heuzé**, associé gérant, banque Rothschild et Cie
- **Françoise Holder**, administratrice, Holder SAS et membre du Comité directeur de l'Institut Montaigne

- **Nathalie Levallois**, directrice du développement, EDHEC *Business School*
- **Alexandre Montay**, délégué général, ASMEP-ETI
- **Alexia de Monterno**, directrice adjointe, Institut Montaigne
- **Aline Poncelet**, avocate associée, cabinet Paul Hastings
- **Philippe Portier**, avocat associé, cabinet Jeantet
- **Charles Robinet-Duffo**, président directeur général, Henner
- **Xavier Rollet**, avocat associé, cabinet Landwell
- **Thibault Saguez**, manager, cabinet PwC, co-rapporteur du groupe de travail
- **Valérie Tandeau de Marsac**, avocate, fondatrice de VTM Conseil *FamilyBusinessLaw*, membre du centre d'expertise *JeantetFamily* et professeure associée à l'Edhec *Family Business Center*

## Les personnes auditionnées

- **Laurent Bataille**, président-directeur général, Poclairn Hydraulics
- **Jesus Casado**, secrétaire général, *European Family Business*
- **Frédéric Coirier**, président-directeur général, Poujoulat
- **Georges Gaspard**, président-directeur général, Lyreco
- **Stéphan Guinchard**, directeur, pôle Stratégie, cabinet PwC, co-auteur de l'ouvrage *Les Champions Cachés du XXI<sup>e</sup> Siècle : stratégies à succès*, 2012, Economica

- **Alessandro Minichilli**, professeur, *Alberto Falck Chair of Strategic Management in Family Firms*, Bocconi University, Italie
- **Guy Maugis**, président directeur général, Robert Bosch France
- **Vincent Montagne**, président-directeur général de Media Participations, administrateur de Sages
- **Luc Rousseau**, vice-président du Conseil général de l'économie, de l'industrie, de l'énergie et des technologies

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



# LES PUBLICATIONS DE L'INSTITUT MONTAIGNE

---

- Commerce extérieur : refuser le déclin  
Propositions pour renforcer notre présence dans les échanges internationaux (juillet 2013)
- Pour des logements sobres en consommation d'énergie (juillet 2013)
- Accès aux soins :  
en finir avec la fracture territoriale (mai 2013)
- Pour un « New Deal » numérique (février 2013)
- Intérêt général : que peut l'entreprise ? (février 2013)
- Redonner sens et efficacité à la dépense publique  
15 propositions pour 60 milliards d'économies (décembre 2012)
- Les juges et l'économie : une défiance française ? (novembre 2012)
- Faire de la transition énergétique un levier de compétitivité  
(novembre 2012)
- Réformer la mise en examen (octobre 2012)
- Comment concilier régulation financière et croissance ? (octobre 2012)
- Transport de voyageurs : comment réformer un modèle à bout de souffle ? (octobre 2012)
- Remettre la notation financière à sa juste place (juillet 2012)
- Réformer par temps de crise (mai 2012)
- Insatisfaction au travail : sortir de l'exception française (avril 2012)
- Vademecum 2007 – 2012 : Objectif Croissance (mars 2012)
- Financement des entreprises : propositions pour la présidentielle  
(mars 2012)
- Une fiscalité au service de la « social compétitivité » (mars 2012)
- La France au miroir de l'Italie (février 2012)

- Pour des réseaux électriques intelligents (février 2012)
- Un CDI pour tous (novembre 2011)
- Repenser la politique familiale (octobre 2011)
- Formation professionnelle : pour en finir avec les réformes inabouties (octobre 2011)
- Banlieue de la République (septembre 2011)
- De la naissance à la croissance : comment développer nos PME (juin 2011)
- Reconstruire le dialogue social (juin 2011)
- Adapter la formation des ingénieurs à la mondialisation (février 2011)
- « Vous avez le droit de garder le silence... »  
Comment réformer la garde à vue (décembre 2010)
- Gone for Good? Partis pour de bon ?  
Les expatriés de l'enseignement supérieur français aux États-Unis (novembre 2010)
- 15 propositions pour l'emploi des jeunes et des seniors (septembre 2010)
- Afrique - France. Réinventer le co-développement (juin 2010)
- Vaincre l'échec à l'école primaire (avril 2010)
- Pour un Eurobond. Une stratégie coordonnée pour sortir de la crise (février 2010)
- Réforme des retraites : vers un big-bang ? (mai 2009)
- Mesurer la qualité des soins (février 2009)
- Ouvrir la politique à la diversité (janvier 2009)
- Engager le citoyen dans la vie associative (novembre 2008)
- Comment rendre la prison (enfin) utile (septembre 2008)
- Infrastructures de transport : lesquelles bâtir, comment les choisir ? (juillet 2008)
- HLM, parc privé  
Deux pistes pour que tous aient un toit (juin 2008)
- Comment communiquer la réforme (mai 2008)
- Après le Japon, la France...  
Faire du vieillissement un moteur de croissance (décembre 2007)

- Au nom de l'Islam...  
Quel dialogue avec les minorités musulmanes en Europe ?  
(septembre 2007)
- L'exemple inattendu des Vets  
Comment ressusciter un système public de santé (juin 2007)
- Vademecum 2007-2012  
Moderniser la France (mai 2007)
- Après Erasmus, Amicus  
Pour un service civique universel européen (avril 2007)
- Quelle politique de l'énergie pour l'Union européenne ? (mars 2007)
- Sortir de l'immobilité sociale à la française (novembre 2006)
- Avoir des leaders dans la compétition universitaire mondiale  
(octobre 2006)
- Comment sauver la presse quotidienne d'information (août 2006)
- Pourquoi nos PME ne grandissent pas (juillet 2006)
- Mondialisation : réconcilier la France avec la compétitivité  
(juin 2006)
- TVA, CSG, IR, cotisations...  
Comment financer la protection sociale (mai 2006)
- Pauvreté, exclusion : ce que peut faire l'entreprise (février 2006)
- Ouvrir les grandes écoles à la diversité (janvier 2006)
- Immobilier de l'État : quoi vendre, pourquoi, comment (décembre 2005)
- 15 pistes (parmi d'autres...) pour moderniser la sphère publique  
(novembre 2005)
- Ambition pour l'agriculture, libertés pour les agriculteurs  
(juillet 2005)
- Hôpital : le modèle invisible (juin 2005)
- Un Contrôleur général pour les Finances publiques (février 2005)
- Les oubliés de l'égalité des chances (janvier 2004 - Réédition  
septembre 2005)

Pour les publications antérieures se référer à notre site internet :

**[www.institutmontaigne.org](http://www.institutmontaigne.org)**

# INSTITUT MONTAIGNE



3i France  
ACFCI  
Adminext  
Aegis Media France  
Affaires Publiques Consultants  
Air France - KLM  
Allen&Overy  
Allianz  
Anthera Partners  
Areva  
Association Passerelle  
AT Kearney  
August & Debouzy Avocats  
AXA  
BearingPoint  
BNI France et Belgique  
BNP Paribas  
Bolloré  
Bouygues  
BPCE  
Caisse des Dépôts  
Cap Gemini  
Carbonnier Lamaze & Rasle  
Carrefour  
Cisco  
CNP Assurances  
Compagnie financière Edmond de Rothschild  
Crédit Agricole  
Cremonini  
Davis Polk & Wardwell  
Dedienne Aerospace  
Development Institute International  
EADS  
EDF  
Egon Zehnder International  
Eurazeo  
Eurostar  
France Telecom  
GDF SUEZ  
Générale de Santé  
Groupama  
Henner  
HSBC France  
IBM  
International SOS  
ISRP  
Jalma  
Jeantet Associés  
KPMG SA  
Kurt Salmon  
La Banque Postale  
Lazard Frères  
Linedata Services

SOUTIENNENT L'INSTITUT MONTAIGNE

# INSTITUT MONTAIGNE



LVMH  
M6  
Malakoff Médéric  
MASCF  
Mazars  
McKinsey & Company  
Média Participations  
Mercer  
Michel Tudel & Associés  
Microsoft France  
Middlebury Investment  
Ngo Cohen Amir-Aslani & Associés  
Ondra Partners  
PAI Partners  
Pierre & Vacances  
PriceWaterhouseCoopers  
Radiall  
Raise  
Rallye - Casino  
RATP  
RBS France  
Redex  
Ricol, Lasteyrie & Associés  
Rothschild & Cie  
RTE  
Sanofi aventis  
Santéclair  
Schneider Electric Industries SA  
Servier Monde  
SFR  
Sia Conseil  
Siaci Saint Honoré  
SNCF  
Sodexo  
Sorin Group  
Stallergènes  
SUEZ ENVIRONNEMENT  
Tecnet Participations  
The Boston Consulting Group  
Tilder  
Total  
Vallourec  
Veolia Environnement  
Vinci  
Vivendi  
Voyageurs du monde  
Wendel Investissement  
WordAppeal

SOUTIENNENT L'INSTITUT MONTAIGNE





**Imprimé en France**  
**Dépôt légal : septembre 2013**  
**ISSN : 1771-6756**  
**Achévé d'imprimer en septembre 2013**

# INSTITUT MONTAIGNE



## COMITÉ DIRECTEUR

**Claude Bébéar** Président

**Henri Lachmann** Vice-président et trésorier

**Nicolas Baverez** Économiste, avocat

**Jacques Bentz** Président, Tecnet Participations

**Mireille Faugère** Directrice, AP-HP

**Christian Forestier** Administrateur général, Cnam

**Michel Godet** Professeur, Cnam

**Françoise Holder** Présidente du Conseil de surveillance, Paul et administrateur, Groupe Holder

**Natalie Rastoin** Directrice générale, Ogilvy France

**Jean-Paul Tran Thiet** Avocat associé, White & Case

**Arnaud Vaissié** PDG, International SOS

et président de la Chambre de commerce française de Grande-Bretagne

**Philippe Wahl** Président du directoire, La Banque Postale

**Lionel Zinsou** Président, PAI partners

## PRÉSIDENT D'HONNEUR

**Bernard de La Rochefoucauld** Fondateur, Institut La Boétie

## CONSEIL D'ORIENTATION

### PRÉSIDENT

**Ezra Suleiman** Professeur, Princeton University

**Frank Bournois** Co-Directeur du CIFFOP

**Pierre Cahuc** Professeur d'économie, École Polytechnique

**Loraine Donnedieu de Vabres** Avocate, associée gérante, JeantetAssociés

**Pierre Godé** Vice-président, Groupe LVMH

**Philippe Josse** Conseiller d'État

**Marianne Laigneau** Directrice des ressources humaines, EDF

**Sophie Pedder** Correspondante à Paris, *The Economist*

**Hélène Rey** Professeur d'économie, London Business School

**Laurent Bigorgne** Directeur

## Vive le long terme !

Mal connues du grand public, les entreprises familiales transcendent toutes les tailles d'entreprises et représentent plus de 60% des sociétés en Europe et 83% en France. Longtemps considérées comme relevant d'un modèle économique et managérial dépassé, elles connaissent depuis quelques années un regain d'intérêt marqué tant de la part des économistes que des décideurs publics. Leurs résultats régulièrement bons, leur résilience exceptionnelle pendant la crise, leur capacité à porter une vision de long terme et leur ancrage territorial en font des acteurs clefs de la croissance et de l'emploi.

D'où l'importance de construire un écosystème favorable à leur développement et de faire émerger un statut d'investisseur de long terme. Trois axes nous semblent devoir particulièrement être étudiés : la transmission ; le financement et la gouvernance pour lesquels ce rapport formule 10 propositions.

Ces propositions, budgétairement indolores, n'obéissent qu'à un seul objectif : faire des entreprises familiales le fer de lance du redressement productif.