



**OUVRIR SON CAPITAL
POUR DURER
LES PME ET ETI
FAMILIALES FACE
À L'OUVERTURE
DU CAPITAL**



Édito

L'ouverture du capital : à quoi ça sert lorsqu'on est une entreprise familiale ?

À l'origine de cette étude, beaucoup de questions se posaient. Les entreprises familiales étaient-elles résolument hostiles à l'ouverture du capital, et dans ce cas pour quels motifs ? Étaient-elles plus conservatrices, moins innovantes, voire moins agiles parce qu'accrochées à des modèles cinquantenaires, voire centenaires ? Et enfin, comment réussissaient-elles à gérer le double défi de la gestion de l'actionnariat familial (et ses inévitables conflits) et ceux de la gestion et du management au quotidien de l'entreprise.

Pour tenter de répondre à ces questions, avec l'appui d'un comité de pilotage et de nombreux experts, **Bpifrance Le Lab** a mené une enquête auprès de plus de 400 dirigeants de PME et ETI familiales, complétée par 20 entretiens en face à face avec des dirigeants. Les résultats sont surprenants et vont à l'encontre de nombreuses idées reçues.

En effet, pourquoi ouvrir son capital lorsque l'on est une entreprise familiale ? La principale réponse est « pour durer ». L'ouverture du capital n'est pas la fin du modèle familial. C'est au contraire le moyen de le pérenniser en permettant, par exemple, à un successeur de reprendre l'entreprise familiale ou à un projet structurant de croissance de voir le jour. Certes, des craintes au sujet de l'ouverture du capital sont souvent exprimées, comme la perte d'indépendance, un formalisme financier trop contraignant ou une intrusion dans les affaires familiales.

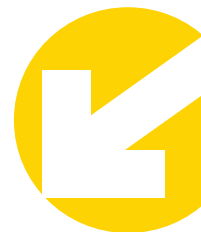
En réalité, ces craintes sont vite levées car, d'une part, le partenaire entrant n'est pas là pour juger le passé mais pour préparer l'avenir ; d'autre part, avec l'appui de bons conseils, la situation peut être rapidement « assainie ».

Il faut également avoir en tête que les familles des entreprises familiales ont une notion du temps très atypique : elles visent l'éternité, car le 1^{er} défi pour elles est de poursuivre le développement de « l'affaire » et sa transmission au sein de la famille.

Elles doivent donc s'entourer de partenaires qui partagent leurs valeurs. Le capital de l'entreprise familiale se mérite ! Être actionnaire d'une PME familiale, c'est d'abord être le garant d'un projet familial au long cours et participer à ses avancées.

Ouvrir son capital, c'est en fait prendre le meilleur de 2 mondes, celui de la famille qui, à l'épreuve du temps, a démontré sa capacité à consolider des savoir-faire, des compétences, un réseau, à porter un projet et une vision en région et à l'international et, celui d'un tiers qui apporte son expertise et son professionnalisme sur des opérations structurantes pour l'entreprise : croissance, transmission et recrutement de talents.

Ouvrir son capital, c'est faire rayonner son patrimoine familial, accéder à de nouveaux réseaux, donner une dimension nouvelle à l'aventure familiale sans jamais la corrompre.



Quatre idées reçues sur les PME et ETI familiales

Idée reçue n°1

**Les PME et ETI familiales
sont complètement fermées**

VRAI FAUX

Les PME familiales ne sont pas aussi fermées qu'on le pense. Au sein de notre panel de répondants, 41 % des entreprises ont ainsi déjà ouvert leur capital et 9 % des entreprises envisagent de le faire à court terme.

Idée reçue n°2

Les PME et ETI familiales innovent peu

VRAI FAUX

Au contraire, les PME familiales développent une organisation capable de promouvoir l'innovation. Lors de chaque passage générationnel, l'innovation, à partir de son métier historique, est un moyen de poursuivre l'aventure.

Idée reçue n°3

Les PME et ETI familiales sont fragiles

VRAI FAUX

Dans le portefeuille de Bpifrance, le taux de défaillance des PME familiales est 2 fois moins important que celui des autres PME. Les PME familiales sont plus résistantes, même en période de crise économique.

Idée reçue n°4

Les PME et ETI familiales ne sont pas agiles

VRAI FAUX

Les PME familiales s'appuient sur leur réseau familial pour se développer. Le réseau familial est un socle pérenne sur lequel la famille peut s'appuyer pour développer son entreprise. Il permet une plus grande rapidité dans la prise de décision.

Quatre idées à retenir sur les PME et ETI familiales

#1 / UN RÉSEAU SOCIAL AVEC UNE ENTREPRISE AU-DESSUS !

50 000 entreprises familiales en France : un vivier à défendre et préserver. Pourquoi ? Les entreprises familiales sont orientées long terme, ancrées dans le territoire et placent l'homme au cœur de leurs préoccupations. Elles transmettent l'envie d'entreprendre de génération en génération.

#2 / 4 ATOUTS POUR RESTER À LA POINTE DE L'ÉCONOMIE :

- une culture de l'innovation, ancrée dans leurs gènes et principe de leur pérennité ;
- la force du réseau familial, socle de développement de l'entreprise ;
- l'agilité : la présence de la famille à tous les étages (actionnariat, management, opérationnel) favorise une prise de décision rapide et éclairée ;
- la solidité : une propension 2 à 3 fois plus faible des PME familiales à défaillir.

#3 / DES PARTENAIRES ÉTHIQUES : L'ENTRÉE AU CAPITAL SE MÉRITE !

Qui mérite le capital ? Des partenaires qui :

- comprennent et respectent le modèle familial ;
- ont une vision industrielle et s'engagent sur le long terme (et la définition du long terme pour l'entreprise familiale, c'est entre 10 et 50 ans) ;
- sont prêts à prendre des risques calculés avec la famille.

#4 / 3 DÉFIS MAJEURS À RELEVER, L'OUVERTURE DU CAPITAL PEUT LES Y AIDER :

- la transmission ;
- la croissance ;
- le recrutement des talents.

OUVRIR SON CAPITAL POUR DURER

1 PME ET ETI FAMILIALES
POURQUOI SONT-ELLES
À LA POINTE DE L'ÉCONOMIE ?10-33

2 CAPITAL FINANCIER,
CAPITAL CONFIANCE,
CAPITAL SOCIAL
L'ACTIONNAIRE FAMILIAL,
SEUL PARTENAIRE
ENVISAGEABLE ?34-51

3 TROIS DÉFIS *BUSINESS*
POUR LES PME
ET ETI FAMILIALES
COMMENT LES RELEVER ?52-71

01.

PME ET ETI FAMILIALES

**Pourquoi sont-elles
à la pointe
de l'économie ?**

Qu'est-ce qu'une entreprise familiale ?

De nombreuses définitions de l'entreprise familiale circulent.

Elles se recoupent néanmoins sur 3 points :

- la famille détient une part, sinon majoritaire, significative du capital et des droits de vote de l'entreprise ;
- la famille est impliquée dans la gestion de l'entreprise, soit directement (présence dans le management) soit indirectement (via un pouvoir de nomination et de révocation des dirigeants placés à la tête de l'entreprise) ;
- il y a, au sein de la famille, une volonté de transmettre l'entreprise à la génération suivante.

L'ENTREPRISE
FAMILIALE
EN 3 POINTS



À partir de quel moment une entreprise devient-elle familiale ?

Il existe une certaine divergence de vues sur le moment à partir duquel une entreprise devient familiale, et quitte donc la sphère de l'entreprise patrimoniale.

Selon la définition du METI⁽¹⁾, l'entreprise patrimoniale est une entreprise dans laquelle des personnes physiques détiennent conjointement une part significative du capital et le pouvoir d'orienter les décisions stratégiques de l'entreprise à court terme, moyen terme et long terme. Ces personnes physiques pouvant ou non avoir des liens de parenté.

Pour certains une entreprise devient familiale quand elle a été effectivement transmise à un successeur familial.

L'entreprise ne devient, selon ce point de vue, familiale qu'à partir de la 2^e génération.

D'autres, au contraire, estiment qu'une entreprise peut être familiale dès la 1^{re} génération, pourvu qu'il y ait un réel désir

de conserver l'entreprise au sein de la famille. Ce qui importe ce n'est donc pas l'effectivité mais l'intention de la transmission. Même si, en définitif, il y a un écart entre la volonté et la réalité de la transmission : ainsi, 1/3 des dirigeants déclarent vouloir transmettre l'entreprise à un membre de la famille (ils ne sont plus que 25 % dans les 2 ans précédant la cession-transmission), la transmission intrafamiliale ne représente que 15 % des opérations de cession-transmission⁽²⁾.

Nous souscrivons à cette seconde approche.

(1) METI : Mouvement des Entreprises de Taille Intermédiaire.

(2) Source : BPCE.

Les grandes étapes et enjeux-clés de la PME et ETI familiale

ENTREPRISE PATRIMONIALE

Création et développement de l'entreprise par son fondateur, éventuellement accompagné de son conjoint.

Quand une entreprise est créée par un couple fondateur ou une fratrie ou des cousins, elle n'est certes pas encore familiale, mais elle est investie d'une charge émotionnelle supérieure. Il s'agit en effet d'un projet entrepreneurial doublé d'un projet familial.

Ces entreprises ont un fort potentiel à se convertir en entreprise familiale. Nous parlerons dans leurs cas de **modèles «pré-familiaux»**.

ENTREPRISE FAMILIALE DE 1^{RE} GÉNÉRATION

Modèle du noyau familial :

- arrivée de la 2^e génération dans l'entreprise ;
- préparation de la transmission ;
- montée en puissance progressive des enfants dans l'entreprise.

Début de «l'aventure familiale»

La vie familiale du dirigeant s'organise dans l'entreprise. Son conjoint et/ou ses enfants sont impliqués dans la gestion quotidienne de l'activité. Le désir de transmettre devient très fort.

Risques :

- conflits entre parents et enfants ;
- transmission prématurée aux enfants ou transmission trop tardive, mal préparée.

Enjeu-clé :

Réussir la 1^{re} transmission de l'entreprise.

ENTREPRISE FAMILIALE DE 2^E GÉNÉRATION

Modèle de la fratrie :

- retrait des parents ;
- prise du pouvoir actionnarial et exécutif par les enfants ;
- arrivée des enfants de 3^e génération dans l'entreprise.

Naissance de la «communauté familiale»

Les membres d'une famille se rassemblent autour de valeurs, mythes et pratiques forgeant leur identité familiale. Chaque membre de la famille peut adhérer ou s'écarter de ce corpus fondateur.

Risques :

- conflits entre frères et sœurs ;
- absence de règles pour choisir un successeur familial ;
- absence de rôle donné aux « pièces rapportées ».

Enjeu-clé :

Mettre en place une gouvernance duale (gouvernance familiale / gouvernance d'entreprise).

ENTREPRISE FAMILIALE DE 3^E GÉNÉRATION ET +

Modèle de la confédération des cousins :

- retrait de la 2^e génération ;
- arrivée des enfants de 4^e génération dans l'entreprise.

Création de structures formelles de la «communauté familiale»

L'actionariat commence à être dispersé. L'entreprise est contrôlée par le groupe familial. Plusieurs branches de la famille peuvent être représentées sur des activités diverses du groupe familial.

Risques :

Conflits familiaux, notamment entre actionnaires-collaborateurs et non-collaborateurs, entre actionnaires-dirigeants et non-dirigeants.

Enjeu-clé :

Maintenir « l'*affectio societatis* » des actionnaires familiaux (ou *affectio familiae*) : animation du réseau familial, organisation de la liquidité, philanthropie familiale, etc.

Création

Arrivée des enfants dans l'entreprise

Retrait du/des fondateurs

Transmission à la 3^e génération

Combien y a-t-il d'entreprises familiales en France ?

40 à 50 000 PME et ETI familiales, dont 1 500 centenaires

La proportion d'entreprises familiales dans la population totale des entreprises françaises varie, selon les définitions, de 15 % à 83 %⁽¹⁾. C'est dire la sensibilité des résultats à la définition retenue. En restreignant le champ d'observation aux PME et ETI (hors TPE) et en nous appuyant sur la définition très large proposée en ouverture de ce document, nous estimons qu'il y a entre 40 et 50 000 entreprises familiales en France, ce qui représente environ un 1/3 des entreprises françaises de cette taille. Parmi elles, 30 000 environ sont de 2^e génération ou plus⁽²⁾, 1 500 ont plus de 100 ans et 180 plus de 200 ans.

Une espèce en voie de disparition ?

C'est en tout cas le diagnostic suggéré par le rapport d'Olivier Mellerio sur la transmission de l'entreprise familiale (2009). Non seulement, la France est l'un des pays d'Europe où le taux de transmission intrafamiliale est le plus faible (entre 5 et 15 % selon les sources, contre 50 % en Allemagne et 80 % en Italie), mais ce taux serait en outre en baisse (même si aucune mesure ne permet d'étayer cette intuition). Les freins à la transmission intrafamiliale sont en effet nombreux. L'absence de repreneurs au sein de la famille, l'envolée des valorisations des entreprises (favorisant la vente à un tiers), la complexité et les coûts de la transmission étant les plus fréquemment mis en exergue.

(1) Source : Frédéric Prévot, Isabelle Ducassy et Katia Richomme-Huet, « Entreprises familiales » dans l'Encyclopédie de la Stratégie, Vuibert, 2014.

(2) Estimation **Bpifrance Le Lab**, à partir de la base de données « Isolement des dirigeants » (2 400 dirigeants répondants). Pour l'estimation des entreprises familiales de 1^{re} génération, le calcul prend en compte les entreprises détenues par des fondateurs ou des repreneurs non familiaux, accompagnés par au moins un membre de leur famille, avec l'hypothèse qu'un tiers d'entre eux est animé par un désir de transmettre son entreprise. Pour les entreprises familiales de 2^e génération et +, estimation réalisée à partir du nombre de dirigeants se déclarant « successeur familial » (23 % des dirigeants interrogés).



Le point de vue de :
Bruno Bizalion,
Président du label Entreprises familiales centenaires

Les entreprises centenaires résistent mieux aux crises

Il n'y a plus que 1 500 entreprises centenaires en France. L'âge moyen des centenaires est de 147 ans, ce qui correspond à 5 générations. La plupart des entreprises centenaires ont un CA inférieur à 7 M€. Ensemble, elles cumulent un CA de 25 Md€ et emploient 130 000 collaborateurs. Voilà pour les aspects économiques.

Les dirigeants des entreprises centenaires sont attachés à l'idée de conserver l'entreprise dans la famille. Plus de 75 % des dirigeants souhaitent maintenir cette continuité familiale. Mais celle-ci se heurte parfois à des contraintes financières (40 % des dirigeants estiment ne pas en avoir les moyens) et à des problématiques familiales (modalité successorale). Ainsi, 20 entreprises centenaires quittent chaque année la sphère familiale. La transmission y est anticipée : 55 % des entreprises centenaires préparent leur transmission, ce qui se traduit souvent par une ouverture du capital à des partenaires extérieurs (45 %), mais de façon minoritaire et transitoire.

Ces entreprises résistent mieux aux crises que les entreprises classiques du fait de leur expérience, de leur flexibilité, de leur vision à long terme, de leur solidité au niveau des fonds propres. Autres caractéristiques des entreprises centenaires : leur mode de management particulier, la cohésion souvent remarquable de l'ensemble des salariés et une implication personnelle des dirigeants et actionnaires. Les uns et les autres sont parfois prêts à faire des sacrifices financiers (gel des rémunérations, non versement de dividendes), inenvisageables dans d'autres types d'entreprise. En contrepartie, le dirigeant engage sa responsabilité au niveau de la préservation de l'emploi, qui est l'une de ses priorités. ■

Quelles sont les spécificités de l'entreprise familiale ?

Un environnement unique

L'entreprise familiale est détenue et gérée par des membres familiaux. Elle superpose 2 modèles : celui de la famille (émotion, affection) et celui de l'entreprise (rationalité).

Qu'est-ce que cela change ?



L'éternité comme horizon

La pérennité ou continuité : l'entreprise n'a pas d'horizon de fin. Elle s'inscrit dans une durée indéfinie.



Une organisation bienveillante

La responsabilité vis-à-vis des générations passées et futures, mais aussi vis-à-vis des parties prenantes de l'entreprise.



Un patrimoine vivant

La permanence des valeurs, l'ancrage territorial, la revendication d'un passé, d'une histoire, d'un savoir-faire.

Quelles conséquences en termes de gestion ?

• Orientation long terme, prudence et frugalité.

Les entreprises familiales gèrent l'entreprise dans une optique de long terme, avec la volonté de la transmettre en bonne santé à un héritier repreneur. La prudence caractérise la gestion de l'entreprise familiale : cela ne veut pas dire l'absence de prise de risque, mais une prise de risque mesurée et diluée dans le temps. Cette prudence transparaît notamment dans leur comportement d'endettement (les entreprises familiales ont tendance à moins s'endetter) et de développement (moindre utilisation des leviers de croissance rapide, comme la croissance externe). Les entreprises familiales privilégient les solutions qui préservent plutôt que les grands bonds en avant et elles font souvent preuve de frugalité. Autre caractéristique, elles tendent à privilégier le renforcement des fonds propres plutôt que le versement de dividendes.



Paroles de dirigeants

« J'ai volontairement modéré les opérations de rachat par croissance externe (malgré de nombreuses opportunités) et préféré le désendettement afin que le groupe soit le moins dépendant possible du banquier. »

Entreprise de 710 salariés, 4^e génération.

« La philosophie du groupe est de créer du patrimoine plus que de générer du résultat. Le choix est donc clairement de ne pas distribuer de dividendes. »

Entreprise de 420 salariés, 2^e génération.

- **Force conjuguée de l'émotion et de la raison.**

L'entreprise familiale est la superposition de 2 mondes, *a priori*, incompatibles : celui de la famille, régi par les affects et l'émotion, et celui de l'entreprise, dominé par la rationalité calculatrice. L'entreprise familiale est ainsi, en puissance tout du moins, un foyer de décisions irrationnelles. Inspirés par l'analyse comportementale, des chercheurs ont introduit le concept de la « rentabilité émotionnelle » pour justifier le fait que des actionnaires familiaux pouvaient opérer des choix qui ne maximisent pas la rentabilité financière, accepter un manque à gagner financier en contrepartie des satisfactions d'ordre privé (réussite des enfants, fierté, sentiment d'appartenance, etc.). Que constate-t-on en réalité ? Que le modèle familial n'est pas moins performant qu'un autre. L'engagement émotionnel de la famille est en effet aussi une force, un ferment de cohésion interne et de détermination, la présence de la famille à tous les étages de l'entreprise est quant à elle une source d'agilité et de réduction des frottements dans la décision...



Paroles de dirigeants

|| Pour nous, gérer, c'est décider ensemble, avoir confiance, être sur les mêmes valeurs, c'est cette idée de communauté familiale qui nous fait gagner. ||

Entreprise de 60 salariés, 4^e génération.

|| Nos valeurs : la qualité, la pérennité... On a le label entreprise du patrimoine vivant. Notre nom, c'est une vraie valeur. ||

Entreprise de 12 salariés, 3^e génération.

- **Innovation entre rupture et tradition.** L'innovation a une couleur très particulière dans les entreprises familiales, du fait de la mise en tension de logiques contradictoires (prudence *versus* esprit entrepreneurial, besoin d'affirmation du successeur familial *versus* respect des traditions). Le successeur marche en effet dans les pas du créateur : il construit sur les bases d'un passé et capitalise sur cette expérience. Mais il gagne aussi sa place en innovant, en réinventant le produit et l'entreprise. Ce besoin d'affirmation personnelle donne, *in fine*, un élan très bénéfique, voire vital à l'entreprise.

- **Capitalisation sur une courbe d'expérience longue et création d'actifs stratégiques.** Les entreprises familiales pluri-générationnelles sédimentent dans le temps des actifs économiques de grande valeur : marques, réputation, savoir-faire, réseaux... Autant d'atouts qui leur permettent de surperformer en période de crise.

- **Réseau familial, le socle du développement de l'entreprise.** Les entreprises familiales se développent avec une logique « proxémique », qui consiste à favoriser ce qui leur est proche en termes de distance, de temps, de valeurs... Ceci est une caractéristique de toutes les PME et ETI patrimoniales, mais s'ajoute ici une dimension familiale déterminante. Les entreprises familiales ont tendance à recruter, à nouer des relations d'affaires, à se développer en s'appuyant sur le réseau familial. C'est à la fois une force et une limite de l'entreprise familiale. Elle s'inscrit de cette façon dans un réseau relationnel dense fondé sur la confiance et l'engagement durable, avec toutes ses parties prenantes (collaborateurs, territoire, fournisseurs, clients...). Mais elle pourrait aussi gagner à s'ouvrir davantage.

Quels sont les grands atouts de la PME familiale ?

Atout n°1 : la culture de l'innovation

La PME familiale pratique 2 grands types d'innovation :

- **l'innovation de produit** : les repreneurs familiaux s'approprient le projet d'entreprise en rénovant le produit phare, entre respect des traditions et désir de rupture ;
- **l'innovation de process** : la refonte de l'organisation, de la gouvernance pour l'adapter au projet familial et aux standards du marché est une préoccupation quotidienne du dirigeant familial.

Créer les conditions de l'innovation est clé dans la réussite de l'entreprise. Par sa capacité à se projeter sur le long terme, la PME familiale a une vision propice à favoriser des expérimentations sur le temps long. **Elle envisage l'innovation et tout projet de développement à l'échelle d'une génération.**

Elle dispose de 5 forces motrices en termes d'innovation :

- ✓ une politique d'investissement de long terme prudente avec une capacité de réinvestissement ;
- ✓ le développement, la fidélisation des compétences internes et la transmission du savoir-faire ;
- ✓ la capacité à répéter l'innovation de génération en génération par un transfert de connaissances entre membres de la famille⁽¹⁾ ;
- ✓ l'utilisation du réseau familial non-collaborateur pour explorer de nouvelles opportunités ;
- ✓ l'autonomie des porteurs de projet et une culture de l'intrapreneuriat.

(1) Source : Hatchuel, Weil, 2003.

Cas d'entreprise Proteor

L'innovation de génération en génération



Proteor (CA consolidé de 66 M€ en 2015 ; 700 salariés), *leader* français de l'appareillage orthopédique externe. Fondée en 1913 en Bourgogne par 3 artisans et reprise par l'arrière-grand-mère de l'actuel Président, Michel Pierron, **Proteor** est une entreprise familiale centenaire de 4^e génération, présente dans 3 domaines d'activité : l'appareillage orthopédique, les composants et matériaux et les aides électroniques. L'entreprise consacre chaque année 4 % de son CA à la R&D ; elle a déposé 100 brevets et 53 noms de marque à l'INPI depuis sa création.

L'entreprise est lauréate du concours mondial de l'innovation 2014 pour son projet de corset intelligent, Corsin, visant à traiter les pathologies de la colonne vertébrale. Chez **Proteor**, l'innovation est toujours en marche. La jambe bionique (prototype présenté au Président de la République en 2014 et projet lauréat des 34 plans de la Nouvelle France Industrielle), ainsi qu'un dispositif de décharge des pieds diabétiques figurent parmi ses principaux axes de recherche en prothèse et orthèse.

|| Prévoir l'avenir et anticiper, c'est le fondement des stratégies basées sur l'innovation et le développement. ||

Michel PIERRON, Président.

Atout n°2 : la force du réseau



Parole de dirigeant

« Nous nous entourons de beaucoup d'amis et de conseils proches de la famille.

« Ils nous aident à prendre des risques calculés. »

Entreprise de 500 salariés, 2^e génération.

Le réseau familial de la PME familiale se renforce par une histoire commune, des mythes fondateurs racontés par les aïeux dans lesquels chacun se reconnaît. Il s'étend au-delà de la famille, auprès des « pièces rapportées », rejoignant la famille par mariage ou par conviction, mais également auprès des partenaires locaux, clients, fournisseurs, institutionnels, qui sont séduits par la puissance et la stabilité des valeurs de la famille. L'entreprise familiale devient alors un projet social et local. Il se construit pas à pas, dans la durée.

**La famille est
une sorte d'incubateur
qui protège et permet
de grandir à l'abri.**



Le point de vue de :

Luc Darbonne,

Président du Family business network

« Une bonne gouvernance pour cultiver l'affectio familiae sur le long terme

L'*affectio societatis* de l'entreprise familiale a ses spécificités. Il se dote d'une composante humaine, psychologique et affective supplémentaire indispensable à son développement et à sa pérennité : fédérer autour d'un projet entrepreneurial les acteurs familiaux, qu'ils appartiennent à l'un ou plusieurs des cercles qui la symbolisent traditionnellement : famille, actionnariat ou entreprise. Voici quelques bonnes pratiques à mettre en œuvre pour cultiver cette cohésion, cet *affectio familiae*, sur le long terme :

- l'attachement à l'histoire, à l'ancrage régional et aux valeurs de la famille et de l'entreprise ;
- le sentiment d'appartenance, d'autant plus important lorsque le cercle familial s'agrandit au fil des générations ;
- l'anticipation le plus en amont possible d'un processus de transmission compréhensible, clair et partagé, d'intégration et d'implication des nouvelles générations ;
- la stabilité d'un noyau capitalistique qui assure une solidité financière sur le long terme ;
- la définition d'une politique de dividendes, de croissance et de liquidité du capital ;
- l'entourage long terme du manager, qu'il soit familial ou non.

Tout cela implique qu'une bonne gouvernance familiale fixe les règles entre la famille et l'entreprise, dans un climat d'écoute respectueux de toutes les attentes, soucieux d'un alignement et d'une articulation entre famille et entreprise. Le processus d'élaboration d'une charte familiale permet d'y contribuer pour que chacun ait un rôle et une place par rapport à l'entreprise familiale. Il peut aussi déboucher sur l'élaboration d'une charte d'entreprise. »

La gouvernance familiale

Une arme de pacification et de rationalisation des relations familiales

Le modèle familial se complexifie au fil des héritages et des successions : de nouveaux intérêts individuels émergent et menacent l'intérêt collectif familial.

La dissociation de la gouvernance familiale et de la gouvernance d'entreprise, est clé dans la réussite de l'entreprise familiale.

2 projets caractérisent l'entreprise familiale :

- Le projet familial organisé autour des membres de la famille. Ces derniers occupent des postes-clés dans l'entreprise à tous niveaux : actionnariat, management, opérationnel. Ils sont aussi hors de l'entreprise et influencent les décisions stratégiques de l'entreprise.
- Le projet d'entreprise organisé autour de toutes les parties prenantes de l'entreprise : collaborateurs, clients, fournisseurs. Une forte dimension locale caractérise le réseau d'entreprise.



L'objectif de la gouvernance est de pouvoir articuler ces 2 projets au service de la pérennité de l'entreprise.

Sources : Steier (2003), Davis et Tagiuri (1982).

Comment définir la gouvernance ?

La gouvernance est l'ensemble des institutions qui permet à une entité collective de fonctionner de façon optimale et de se pérenniser. La gouvernance prévient les risques de conflits et de désalignement d'intérêts entre les parties-prenantes, elle précise les pouvoirs, les obligations et les responsabilités de chacun. Elle s'assure, par des outils de pilotage, que les objectifs collectifs sont bien atteints.

Les organes de la gouvernance d'entreprise

Objectif : gérer l'activité de l'entreprise au quotidien

Assemblée générale, conseil d'administration, de surveillance, comités, directoire, groupe de travail, etc.

Les outils de la gouvernance familiale

Objectif : trouver les moyens les plus adaptés pour associer la famille au projet d'entreprise

Instaurer une gouvernance familiale ne doit pas apporter de rigidité à l'entreprise. La gouvernance est d'abord la recherche des meilleurs moyens d'associer la famille au projet d'entreprise. De nombreuses solutions existent : en fonction du modèle familial et des objectifs du projet familial, chaque famille crée des institutions adaptées.

Focus

La gouvernance familiale, une clé de réussite



**PARLER D'UNE SEULE VOIX
S'APPROPRIER LE PROJET
D'ENTREPRISE
DIFFUSER
LES VALEURS DE LA
FAMILLE**



Objectif n°1 Parler d'une seule voix

La holding familiale : structure de détention des titres des actionnaires familiaux facilitant la cession des parts entre actionnaires familiaux.

Le pacte d'actionnaires familial : contrat juridique fixant les droits et devoirs des actionnaires familiaux ; les clauses du pacte définissent les conditions de cession des parts des actionnaires familiaux (valorisation, acheteurs potentiels).



Objectif n°2 S'approprier le projet d'entreprise

La charte familiale : document non juridiquement contraignant traduisant « l'esprit » de la famille propriétaire de l'entreprise ; la charte est le reflet du projet familial : elle fixe les principes de bonne gestion de l'entreprise, le rôle de chaque membre de la famille et les règles à observer en cas de conflit familial.

Le conseil de famille/l'assemblée générale familiale : lieu de rencontre entre les membres de la famille permettant d'échanger sur le projet d'entreprise et son équilibre avec le projet familial.

L'association familiale : association loi 1901 ou encore GIE permettant d'organiser des actions bénévoles pour expliquer la responsabilité de l'actionnaire familial ; par exemple, elle pourra être à l'initiative de séjours entre membres de la famille.

La formation des «jeunes» : séminaires de formations, ateliers interactifs pour acculturer les jeunes générations aux objectifs de l'entreprise.

Le conseil des «sages» : organe consultatif réunissant des personnalités extérieures à la famille en charge d'éclairer le dirigeant familial dans sa prise de décision.



Objectif n°3 Diffuser les valeurs de la famille

La fondation familiale : structure de détention du capital de la famille à but non lucratif. Elle est un outil de mécénat au service des grandes causes mobilisant la famille actionnaire.

Le fonds de solidarité familiale : structure de détention des titres des actionnaires familiaux permettant de financer les projets de certains membres de la famille ne pouvant subvenir à leurs besoins.



La gouvernance familiale, une clé de réussite !

Atout n°3 : l'entrepreneuriat en héritage



Parole de dirigeant

|| L'entrepreneuriat, c'est depuis le début la valeur des dirigeants du groupe : avoir toujours l'esprit de pionnier et de défricheur. ||

Entreprise de 1 500 salariés, 2^e génération.

La PME familiale est très agile. Elle réduit son circuit de décision au maximum en consultant les membres de la famille. Les relations entre actionnaires et managers sont facilitées par la proximité du sang. La confiance entre membres de la famille permet une rapidité d'exécution de la décision.

La famille est présente simultanément à plusieurs niveaux de l'entreprise : l'actionariat, la gouvernance ; le management ; l'opérationnel. Grâce aux liens familiaux, la vision du dirigeant est très connectée à l'opérationnel.



Paroles de dirigeants

|| Nous sommes tous dans le cambouis de l'opérationnel. Nous réglons beaucoup de choses aux déjeuners du dimanche, le soir ou en vacances. ||

Entreprise de 120 salariés, 2^e génération.

|| Dans la famille, on se comprend, pas besoin de se cacher quoi que ce soit, on se dit tout et sans détour. ||

Entreprise de 200 salariés, 5^e génération.



Le point de vue de :
Philippe Vailhen,
EY Family Business

|| Pourquoi les PME familiales sont-elles agiles ?

L'agilité est une qualité sans laquelle l'entreprise ne peut vivre et grandir durablement. Notre monde est passé de la loi du gros qui avale le petit à celle de l'agile qui dépasse et absorbe le lent.

Les entreprises familiales qui ne réfléchissent pas en termes de trimestres mais de générations trouvent cette agilité notamment dans :

- l'existence d'une gouvernance qui favorise la prise rapide de décisions en raison d'un circuit court. Le décideur et l'actionnaire ne font qu'un ;
- la nécessité de générer, par rapport aux autres sociétés, des profits supplémentaires pour financer le paiement de l'ISF et des droits de succession afin de continuer à se maintenir dans le même périmètre familial ;
- une inscription naturelle dans le temps long. La politique de développement est pensée et menée en respectant le cycle de l'entreprise permettant ainsi la protection de cet actif. En procédant de la sorte, le type de décisions prises assure une rentabilité pérenne à l'entreprise et une agilité dans la durée. ||

Un atout majeur : la solidité

Les entreprises familiales ne sont peut-être pas plus performantes, en moyenne, que les autres catégories d'entreprises, mais elles sont plus solides.

Nous avons comparé, au sein du portefeuille Fonds Propres PME (FPPME) de Bpifrance, les performances de 280 PME familiales investies à celles des PME non familiales.

Ce qui est ressorti avec force de l'analyse est le taux beaucoup plus faible de défaillance des entreprises familiales: sur la cohorte des entreprises investies par **Bpifrance** FPPME entre 2010 et 2012, le taux de défaillance (des *holding* têtes de groupe) à 3 ans se situait à 4 % pour les familiales, contre 9 % pour les non-familiales. Soit un rapport de 1 à 2.

Nous avons reproduit les mêmes mesures sur les entreprises investies entre 2005 et 2009, puis entre 2013 et 2014, et nous avons trouvé à chaque fois le même résultat, à savoir une plus faible propension des familiales à défaillir.

Source : direction de l'évaluation **Bpifrance**.

RÉSILIENCE
PRUDENCE
PÉRENNITÉ
CAPITAL
SOCIAL PATIENT
FRUGALITÉ
AGILITÉ
LONG TERME
PME & ETI FAMILIALES
ESPRIT D'ENTREPRISE
RÉSEAU FAMILIAL
CONFIANCE
ANCRAGE
LOCAL
ORGANISATION
BIENVEILLANTE
ENGAGEMENT

02.

**CAPITAL FINANCIER,
CAPITAL CONFIANCE,
CAPITAL SOCIAL**

**L'actionnaire familial,
seul partenaire
envisageable ?**

Qu'est-ce que le capital pour un actionnaire familial ?

L'action est un actif financier, symbolique et statutaire. Détenir un capital pour un actionnaire familial, c'est détenir une richesse qui dépasse le seul spectre du pouvoir actionnarial dans l'entreprise.

Le capital recouvre 3 dimensions :

- d'abord **le capital financier**, c'est-à-dire l'ensemble du patrimoine financier détenu par la famille. Le patrimoine financier comporte des éléments privés (placements hors de l'entreprise) et ceux investis dans l'entreprise (fonds propres de l'entreprise);
- ensuite **le capital confiance**, c'est-à-dire le patrimoine immatériel de la famille. Le patrimoine immatériel comporte les trésors de la famille : la valeur du nom de la famille, les compétences et les savoir-faire maîtrisés par la famille, le savoir-être de la famille (la contribution sociale de la famille dans la région à travers son statut d'employeur par exemple);
- enfin **le capital social**, c'est-à-dire la capacité de la famille à porter ses valeurs et ses pratiques au-delà de son réseau familial. Le rayonnement familial permet à la famille de nouer des relations historiques avec l'ensemble de ses partenaires (clients, fournisseurs, institutionnels).

L'actionnaire familial a une vision plus large du capital. Qui dit capital, dit patrimoine de la famille.

Préserver son capital, c'est préserver l'autonomie de la famille

Le capital est vu par le dirigeant comme une source de pouvoir : « Le pouvoir, c'est la majorité ! ». Ainsi, l'action est un titre qui confère la propriété d'un bien mais également un statut, celui de propriétaire. Il y a une fierté de la détention du capital. Détenir du capital, c'est en effet s'inscrire dans l'histoire familiale, affirmer son appartenance à la famille et maintenir la cohésion familiale. Le capital est « sanctuarisé » par la famille. C'est pourquoi son ouverture est difficilement acceptée.

Elle peut être vue par les actionnaires familiaux comme :

- un signal envoyé à l'extérieur qui signifierait « je vends, je me désengage »;
- une perte d'autonomie, d'indépendance;
- une ingérence dans les affaires familiales;
- le signe d'un délitement de la communauté familiale.



Paroles de dirigeants

|| Si on décidait d'ouvrir le capital, on voudrait complètement... On ne veut pas de loup dans la bergerie. ||

Entreprise de 60 salariés, 4^e génération.

|| Si nous faisons rentrer un fonds, ils voudraient regarder plein de choses, comme la structure des salaires et le boulot fourni en regard. Ils auraient des surprises. Et cela poserait de sérieuses questions que l'entreprise n'est pas prête à affronter pour l'instant. ||

Entreprise de 80 salariés, 1^{re} génération.



Le point de vue de :

Alain Marion,

Professeur à l'IAE, Université
Lyon 3. Expert en évaluation
d'entreprise auprès
de la Cour d'Appel de Lyon

Il ne faut pas limiter l'évaluation de l'entreprise familiale à sa seule valeur financière

Existence d'une composante émotionnelle dans la valeur d'une entreprise familiale.

Le décalage observé entre le prix proposé par un investisseur et la valeur attribuée à l'entreprise par les actionnaires, notamment par le dirigeant propriétaire, est une constante qui caractérise le processus d'ouverture du capital des entreprises familiales.

Ce décalage nous paraît avoir pour fondement la dimension socio-émotionnelle qui, dans une entreprise familiale, recouvre les avantages non monétaires attachés à la position d'actionnaire et à la participation à la direction de l'entreprise. Ainsi, la satisfaction de participer à la création d'une entreprise ou au développement d'un projet constitue un bénéfice de nature non monétaire qui, au demeurant, a une valeur pour ses bénéficiaires.

La crainte des actionnaires d'une entreprise familiale est que ces avantages psychologiques de nature non monétaire soient remis en cause par l'ouverture du capital à un investisseur extérieur.

Les actionnaires familiaux craignent que la composante émotionnelle de leur patrimoine se déprécie. Il en résulte une attente de leur part qui doit être prise en compte lors de la négociation du prix d'entrée au risque de générer une insatisfaction.

La nécessaire adaptation des méthodes d'évaluation.

La coexistence d'objectifs monétaires et non monétaires chez les actionnaires d'une entreprise familiale nécessite de ne pas limiter l'évaluation de cette dernière à la seule valeur financière. Il faut aussi prendre en compte la valeur que les actionnaires familiaux donnent aux éléments socio-émotionnels. Cette perspective nécessite bien évidemment une évolution des méthodes traditionnelles d'évaluation qui, en l'état actuel de la pratique, ne prennent pas en compte la composante émotionnelle. Cette évolution doit pouvoir utilement s'appuyer sur le développement d'un courant de recherche récent, soucieux de donner un cadre conceptuel à l'évaluation de la dimension émotionnelle. ||



Cas d'entreprise

Septodont

Témoignage d'un dirigeant familial n'ayant pas ouvert son capital



Créée en 1932 par Nestor Schiller, le grand-père de l'actuel président, Olivier Schiller, **Septodont** est une ETI, *leader* mondial, spécialisée dans la conception de produits anesthésiques dentaires. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 250 M€ en 2015 et compte 1 500 salariés. Très internationalisée, l'entreprise implantée à Saint-Maur-des-Fossés dans le département du Val-de-Marne, dispose de sites de production en France, aux États-Unis, au Canada, au Brésil et en Inde, ainsi que des centres de recherche et développement en France, aux États-Unis et au Canada.

Une des causes de la désindustrialisation de la France est son déficit en ETI. L'Allemagne en compte 12 000, le Royaume-Uni 10 000 et la France seulement 4 600. Les ETI familiales sont attachées à leur territoire. Une famille actionnaire aura tendance à investir à proximité de son lieu de résidence, où elle est fortement impliquée et reconnue. Proche de ses salariés, elle s'efforcera à maintenir et à développer l'emploi local. C'est ce que fait **Septodont**, avec un investissement de 25 M€, sur son site historique de Saint-Maur-des-Fossés, dans le Val-de-Marne.

L'ouverture du capital à des financiers offre un certain nombre d'opportunités, tant pour préparer une transmission que pour accélérer la croissance. Mais c'est aussi un choix qui peut conduire, à terme, à une perte d'indépendance, voire à une prise de contrôle par un tiers non familial. Les fonds d'investissement ont vocation à rester un nombre d'années limité au capital d'une entreprise. Au-delà d'un horizon de 7 ans, dans la grande majorité des cas, l'investisseur financier voudra céder sa participation.

Que se passe-t-il alors ? Marginalement, la participation pourra être rachetée par la famille ou l'entreprise. Mais le plus souvent, elle sera cédée à un nouveau fonds, qui aura souvent des exigences plus drastiques, notamment en matière de rentabilité à court terme. Ou bien, elle sera reprise par un industriel, la plupart du temps étranger, avec toutes les conséquences en termes de délocalisation du centre de décision et donc, d'investissement en France. Dans un certain nombre de cas, la sortie sera boursière, la gouvernance de la société s'en trouvant alors profondément modifiée.

L'ouverture du capital est donc une décision très structurante et lourde de conséquences sur le long terme. Contrairement à la grenouille qui voulait se faire plus grosse que le bœuf, la sagesse consiste parfois à grandir moins vite, mais en conservant son indépendance. ||

Olivier Schiller, Président de Septodont



Le point de vue de :
Emmanuel Denoulet,
Directeur d'investissement,
Bpifrance

|| **L'investisseur vient briser la solitude du dirigeant en lui proposant un regard extérieur**

Ces entreprises se distinguent souvent par leur approche résolument stratégique et long terme. Elles ne se construisent, en effet, pas prioritairement dans une optique d'optimisation de leur rentabilité ou de leur trésorerie. Cela les libère des contraintes parfois court-termistes ou de cession que certains actionnaires font peser sur les entreprises.

L'ouverture du capital est souvent un moment de forte intensité émotionnelle, notamment pour le fondateur. Qu'il s'agisse d'une ouverture pour appuyer le développement, pour solutionner un sujet de transmission managériale et/ou actionariale, deux visions du monde vont devoir se conjuguer.

Les raisons de cette émotion sont d'abord la crainte légitime de la perte de contrôle opérationnel et stratégique. L'investisseur a par ailleurs une approche souvent perçue comme uniquement rationnelle et financière, donc déshumanisée. Le fossé culturel peut s'élargir si l'investisseur fait preuve d'arrogance ou manque de proximité (géographique, relationnelle ou générationnelle).

L'investisseur vient tout d'abord briser la solitude du dirigeant en lui proposant un regard extérieur, pas toujours facile à trouver au sein de sa famille ou de ses collaborateurs, et aussi, un regard sur l'extérieur (bonnes pratiques, vision et expertise sectorielles).

L'investisseur apporte, par ailleurs, une boîte à outils qui permet de structurer et d'accélérer la croissance. Si le dirigeant reconnaît souvent le savoir-faire de l'investisseur sur des sujets financiers et de soutien à la réalisation de croissance externe, il ne perçoit pas tout de suite la valeur ajoutée sur les orientations stratégiques et surtout sur les bénéfices de la mise en place de bonnes pratiques de gouvernance.

Le défi le plus important vécu par les entreprises familiales lors de l'ouverture à un investisseur est la bonne intégration de la nécessaire dualité dans leur gouvernance. Il s'agit de bien séparer d'une part, la gouvernance familiale de la gouvernance d'entreprise, et d'autre part, le pouvoir de gestion de l'organe d'accompagnement (conseil d'administration / de surveillance).

Les plus grands succès familiaux français ont été bâtis sur ce principe de dualité. L'investisseur se doit d'apporter la preuve de sa valeur ajoutée notamment, sur ce plan en usant de son savoir-être. Il revient, en effet, à l'investisseur de s'adapter à l'ADN et aux valeurs propres à chaque entreprise. C'est à cette condition que les familles, souvent impliquées à plusieurs niveaux (gestion, actionariat, salariat), se sentent à la fois comprises et respectées. C'est dans ce climat de bienveillance et d'exigence qu'un investisseur peut avoir le bonheur de vivre la passion entrepreneuriale des entreprises familiales françaises. ||



Le point de vue de :
Florent Lauzet,
Directeur associé, Siparex

|| Un investisseur a pour mission de réunir la famille

L'entreprise familiale est liée à une intention avérée du dirigeant de transmettre à ses enfants. La transmission est un moment délicat de la vie de l'entreprise, d'abord pour monter l'opération optimale, ensuite pour gérer la recombinaison de l'actionnariat.

L'entreprise familiale a de nombreux atouts : sa capacité à se projeter sur le long terme, sa gestion patrimoniale du risque, sa capacité à réinvestir dans l'entreprise, la sagesse de son dirigeant, souvent héritier d'une belle tradition familiale, la nouvelle génération qui amène de nouvelles idées dans l'entreprise.

Il arrive que les intérêts entre membres de la famille divergent et impactent la chaîne de décision de l'entreprise familiale. Dans ces conditions, un investisseur a pour rôle de dialoguer et d'apporter un éclairage professionnel permettant de mettre en place une gouvernance claire, à la tête de l'entreprise. Le pacte d'actionnaires est là pour trouver un consensus sur le projet d'entreprise, définir un horizon commun et créer de la confiance. Lors de la préparation de la transmission générationnelle, la négociation du pacte va aider à objectiver la valeur du capital transmis du père à son fils ou à sa fille. ||



Le pacte d'actionnaires : un engagement de long terme entre la famille et son partenaire

Lors de l'entrée d'un partenaire extérieur à la famille au capital, la famille est attentive à négocier un pacte d'actionnaires veillant à préserver les valeurs portées par la famille. L'intégration de certaines clauses permet d'inscrire les gages de fidélité aux valeurs de la PME familiale.

FIDÉLITÉ

Clause de sortie conjointe

Permet à un actionnaire de sortir en même temps, et aux mêmes conditions qu'un actionnaire sortant.

Clause de retrait

Permet à un actionnaire de sortir du capital en cas d'un événement précisé dans le pacte, et de revendre ses parts aux autres actionnaires pour un prix défini dans le pacte.

Clause d'exclusion

Permet aux actionnaires d'exclure l'un d'entre eux, en cas de survenue d'un événement précisé dans le pacte, et de racheter ses parts à un prix défini dans le pacte.

ENGAGEMENT

Clauses de *bad/good leaver*

Pénalité à un actionnaire qui se désengage de l'entreprise avant la date conclue au sein du pacte ; récompense à un actionnaire qui a respecté l'engagement de détention de ses titres pris dans le pacte.

Droit de préemption

En cas de départ d'un actionnaire, priorité aux actionnaires sur le rachat des actions ; sinon pénalité.

CONFIANCE

Clause d'agrément

Accord de l'ensemble des actionnaires sur l'arrivée d'un nouveau partenaire au capital.

Droit de préférence

En cas de projet de développement futur, préférence accordée aux signataires du pacte.

Ouvrir son capital et garder le contrôle : la modulation des droits de vote

Qu'est-ce que c'est ?

Les droits de vote sont des droits rattachés à l'action permettant à son détenteur d'exercer son vote sur les décisions stratégiques de l'entreprise. En fonction de la nature de l'action, le droit de vote peut être :

- simple ;
- majoré ;
- limité.

À quoi ça sert ?

Lors de l'entrée au capital d'un partenaire externe, la famille peut conserver la majorité des droits de vote, tout en ayant un niveau de détention du capital plus limité.

En pratique...

J'ai fait une opération de croissance externe avec un fonds d'investissement. Je peux le faire entrer au capital, tout en conservant le pouvoir de nommer le dirigeant de l'entreprise.

Absolument fermées les entreprises familiales ?



59 % des PME familiales sont fermées (n'ont jamais ouvert le capital hormis à un membre familial).

Parmi elles, 15 % envisagent toutefois une ouverture de capital.

Ou plutôt ouvertes, et à qui ?



2 partenaires privilégiés au capital :

- **le fonds d'investissement** (43 %) ;
- **le collaborateur** (36 %).

Pour quelles raisons ?



3 objectifs principaux :

- **le développement de l'entreprise** (croissance externe/interne) (46 %) ;
- **l'intéressement des salariés/talents** (26 %) ;
- **la transmission** (17 %).

80 % des PME familiales ouvertes ont développé de nouvelles pratiques de gouvernance après l'ouverture de leur capital.

Quel est le portrait du partenaire idéal au capital d'une entreprise familiale ?



63 % des répondants disent que le plus difficile est de rechercher le bon partenaire. 28 % citent aussi la difficulté de négocier l'entrée et la sortie d'un partenaire.

3 qualités principales du partenaire :

- **des valeurs partagées** (79 %) ;
- **une expertise** (37 %) ;
- **un accompagnement sur le long terme** (28 %).

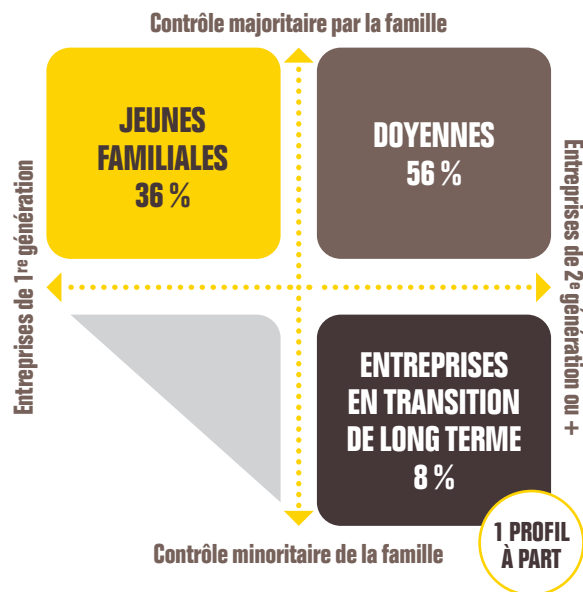
L'enquête de **Bpifrance Le Lab** sur les entreprises familiales et les stratégies patrimoniales a été menée au cours du 1^{er} trimestre 2016.

Les dirigeants d'entreprise ont été interrogés, au travers de 25 questions, sur des thèmes tels que la répartition de leur capital, l'âge de l'entreprise, les modes d'association de la famille, les générations présentes dans l'entreprise, les priorités en matière de stratégie patrimoniale, l'ouverture du capital : ses moteurs et ses freins, les qualités attendues chez un partenaire au capital, et les défis *business* de l'entreprise.

Les résultats de l'enquête reposent sur 417 réponses exploitables, émanant de PME (66,5 % des répondants) et d'ETI (33,5 % des répondants) familiales.

Source : enquête **Bpifrance Le Lab** « Entreprises familiales : stratégie patrimoniale », 417 entreprises interrogées, janvier-mars 2016.

Nous avons identifié 3 profils principaux parmi les PME et ETI familiales interrogées



... Les doyennes (56 %)

Leur enjeu : rééquilibrer le modèle familial.

- Entreprises de 2^e génération ou +
- Le capital est détenu par le groupe familial
- La majorité a plus de 50 ans d'existence ; 14 % ont plus de 100 ans
- 60 % des entreprises accueillent 2 voire 3 générations dans le capital, le management et/ou l'opérationnel
- 95 % des « doyennes » ont mis en place un dispositif d'association de la famille au projet de l'entreprise :
 - la *holding* familiale (62 % des répondants) ;
 - le conseil de famille (19 %) ;
 - l'association familiale (7 %) ;
 - la formation pour les jeunes générations (4 %) ;
 - la charte familiale (3 %).

Source : enquête **Bpifrance Le Lab** « Entreprises familiales : stratégie patrimoniale », 417 entreprises interrogées, janvier-mars 2016.



..... Les jeunes familiales (36 %)

Leur enjeu : créer et stabiliser le modèle familial.

- Entreprises de 1^{re} génération
- Le capital est détenu par le fondateur
- Le caractère familial de l'entreprise est peu affirmé, il est révélé par la présence de la 2^e génération dans l'entreprise (40 %), un mode d'association de la famille (66 %) ou encore l'identification d'un successeur familial
- 90 % des « jeunes familiales » ont moins de 50 ans d'existence
- 66 % des « jeunes familiales » ont mis en place un dispositif d'association de la famille au projet de l'entreprise :
 - la *holding* familiale (42 % des répondants);
 - le conseil de famille (8 %);
 - l'association familiale (8 %).



**1 PROFIL
À PART**

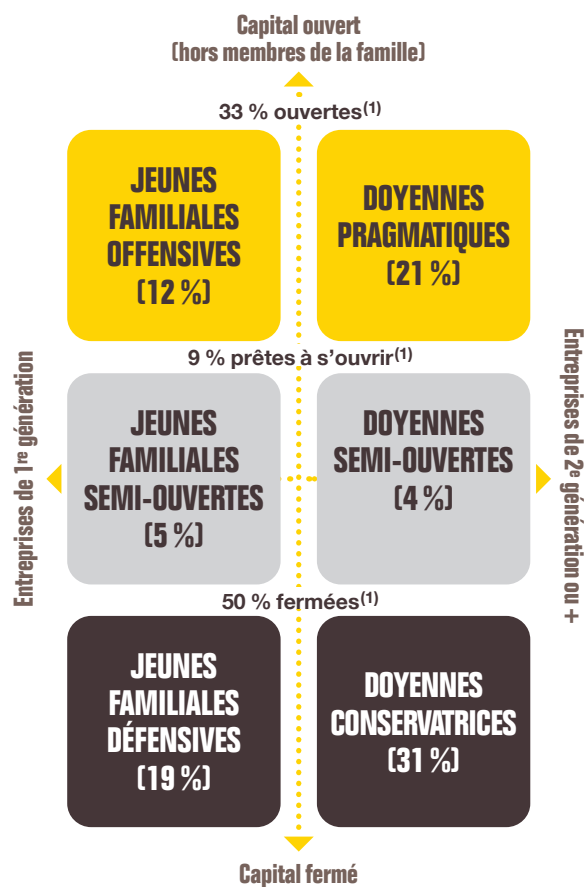


Les entreprises en transition de long terme (8 %)

Leur enjeu : gérer une crise familiale.

- Entreprises de 2^e génération ou +
- Le capital est détenu majoritairement et temporairement par un autre groupe familial afin de gérer une crise familiale :
 - l'absence de successeur familial au moment du départ du dirigeant en place;
 - le besoin d'entourer un successeur identifié parmi le cercle de proximité de l'entreprise familiale;
 - le besoin de liquidité intrafamiliale, surtout dans les actionnariats familiaux moyennement dispersés de 2^e génération disposant de peu de solutions de sortie.
- La prise de contrôle permet de soutenir les objectifs de croissance de l'entreprise
- Deux qualités du partenaire sont recherchées : discrétion sur son mode d'intervention et respect du management en place

Les jeunes familiales et les doyennes se déclinent en 3 variantes chacune



(1) Les 8 % restants correspondent au modèle des entreprises en transition de long terme.

Source : enquête **Bpifrance Le Lab** « Entreprises familiales : stratégie patrimoniale », 417 entreprises interrogées, janvier-mars 2016.



Les doyennes conservatrices (31 %)

Leur devise : la famille avant tout !

- PME n'ayant jamais ouvert leur capital à un partenaire autre qu'un membre de la famille, et n'envisageant pas d'ouverture du capital à court terme
- PME de taille moyenne
- PME moins internationalisées que la moyenne

L'ouverture du capital, pourquoi non ? Le capital est fermé principalement pour des motifs idéologiques : conservation du contrôle de l'entreprise, rupture avec le modèle familial.

Qui mérite le capital ? Le capital est réservé à la communauté familiale et à ses fidèles (groupes familiaux). Un partenaire au capital doit être capable de comprendre le fonctionnement de la famille et ses spécificités notamment en matière de gouvernance.

Quel prochain défi business ? Diversifier le patrimoine familial, par autofinancement et recours à la dette.



Les doyennes semi-ouvertes (4 %)

Leur devise : la sauvegarde de la famille avant tout !

- Mêmes caractéristiques que les doyennes conservatrices

L'ouverture du capital, pourquoi oui ? Le capital est fermé pour des motifs idéologiques. Un défi majeur pour la pérennité de l'entreprise la conduit à envisager l'ouverture à court terme.



Les doyennes pragmatiques (21 %)

Leur devise : l'entreprise familiale avant tout !

- PME ayant déjà ouvert leur capital à un partenaire hors cercle familial
- PME de grande taille ou ETI (45 % sont des ETI)
- Très internationalisées

L'ouverture du capital, pourquoi oui ? Le capital est ouvert pour 2 raisons principales : le développement de l'entreprise (51 %) et l'intéressement des salariés (23 %). La négociation de l'entrée et de la sortie du partenaire sont les principaux points sensibles face à l'ouverture du capital.

Qui mérite le capital ? Deux partenaires sont privilégiés au capital : le fonds d'investissement (38 %) et le collaborateur (25 %), parfois en duo. Autres partenaires de choix : des fournisseurs, des clients ou des particuliers, sans oublier les industriels qui sont aussi leurs partenaires idéaux.

Quel grand défi business ? Poursuivre l'expansion à l'international.



Les jeunes familiales défensives (19 %)

Leur devise : la famille dans l'entreprise, pourquoi pas ?

- PME n'ayant réalisé aucune ouverture de capital depuis la création de l'entreprise
- PME de petite taille (plus forte décroissance de CA sur l'année écoulée)
- Moins internationalisées

L'ouverture du capital, pourquoi non ? Le capital est fermé essentiellement pour des raisons pragmatiques (pas de besoin identifié, mauvais *timing*, manque d'attractivité du capital). Pourtant les défis de la PME familiale sont bien identifiés : diversifier son activité (26 %) et survivre (13 %). Le capital s'ouvrira en cas de projet précis, mais pas à court terme.

Qui mérite le capital ? Le capital n'est pas seulement réservé à la famille. Un industriel ou un collaborateur a sa place au sein de l'entreprise le moment venu.

Quel grand défi business ? Solidifier/pérenniser la position concurrentielle, diversifier le risque.

Source : enquête **Bpifrance Le Lab** « Entreprises familiales : stratégie patrimoniale », 417 entreprises interrogées, janvier-mars 2016.



Les jeunes familiales semi-ouvertes (5 %)

Leur devise : la sauvegarde de l'entreprise avant tout !

- Mêmes caractéristiques que les jeunes familiales défensives, mais intention d'ouvrir le capital à court terme



Les jeunes familiales offensives (12 %)

Leur devise : la famille, pas seulement !

- PME ayant déjà ouvert leur capital à un partenaire hors cercle familial
- PME de croissance de taille moyenne à élevée
- PME très internationalisées

L'ouverture du capital, pourquoi oui ? Le capital est ouvert pour 2 raisons principales : le développement de l'entreprise (42 %) et l'intéressement des salariés (32 %). La recherche du bon partenaire est le point critique de l'ouverture du capital.

Qui mérite le capital ? Deux partenaires sont privilégiés au capital : le collaborateur (40 %), le fonds d'investissement (34 %), parfois en duo. Le jeune familial offensif recherche un partenaire avec une vision industrielle du projet d'entreprise.

Quel grand défi business ? Recruter et attirer des talents.

Source : enquête **Bpifrance Le Lab** « Entreprises familiales : stratégie patrimoniale », 417 entreprises interrogées, janvier-mars 2016.

Les entreprises familiales, une grande diversité d'espèces, un socle de valeurs communes.



Que faut-il retenir de cette analyse ?

- **Les entreprises familiales sont beaucoup plus ouvertes qu'on ne le pense généralement.** Parmi les répondantes à l'enquête, 41 % ont déjà ouvert leur capital (de façon minoritaire principalement) et 9 % pensent le faire à court terme.
- **Les entreprises qui ont ouvert leur capital sont plus grandes, plus dynamiques, plus internationalisées que les entreprises fermées.** À cela rien d'étonnant puisque le développement de l'entreprise est, de loin, le 1^{er} moteur de l'ouverture du capital.
- **Les entreprises qui ont ouvert leur capital associent en moyenne 2 fois plus leurs collaborateurs à la gouvernance de l'entreprise.** Sur ce point, pas de surprise non plus, car conserver les salariés dans l'entreprise ou attirer des talents est le 2^e facteur d'ouverture du capital.
- Si le collaborateur et le fonds sont les 2 principaux invités au capital (75 % des configurations d'ouverture); ils sont rarement désignés comme des partenaires idéaux. **Les entreprises «fermées» citent la famille ou un groupe familial, les entreprises «ouvertes» citent un groupe industriel ou un groupe familial.** Ces préférences idéologiques révèlent des attentes en termes de proximité des valeurs et de partage d'une culture entrepreneuriale.

Pourquoi faut-il mériter leur capital ?

Parce que l'entreprise familiale ne parle pas de « capital » mais avant tout de « patrimoine familial ». Entrer au capital, c'est comme intégrer le cercle familial et ses valeurs, ou comme choisir un « colocataire » avec lequel on se prépare à vivre longtemps.



La PME familiale défend un modèle familial

Qui est digne de confiance ?

Un partenaire qui comprend et respecte le modèle familial, maîtrisant les codes de la gouvernance familiale



La PME familiale veut un projet de développement sur le long terme

Un partenaire avec une vision industrielle du projet d'entreprise et qui s'engage sur le long terme dans une culture « entrepreneuriale » et non « purement financière »



La PME familiale veut que l'on sanctifie son patrimoine

Un gardien du patrimoine prêt à prendre des risques calculés avec la famille et à privilégier l'augmentation du patrimoine à la distribution des résultats



Le point de vue de :
Patrice Charlier,
Maître de conférences
EM Strasbourg

|| **Les actionnaires doivent définir leurs objectifs, leurs *affectio societatis*, notamment avec un pacte d'actionnaires, et privilégier les formes juridiques qui facilitent les rapports entre actionnaires, avec des intérêts différents**

L'ouverture du capital de l'entreprise est une phase financière et émotionnelle importante, source d'avantages et d'inconvénients pour la famille. L'entrée d'un actionnaire non familial peut faire craindre une diminution de son espace discrétionnaire dans la poursuite d'objectifs non financiers, comme le maintien du contrôle (53 % des dirigeants d'entreprises « fermées » ont écarté l'ouverture du capital pour cette raison*) ou l'identification à l'organisation, notamment si l'entreprise est éponyme. Cette décision doit donc être étudiée et planifiée pour atténuer l'anxiété des actionnaires familiaux, et mettre en œuvre des mécanismes garantissant la pérennité de l'entreprise. C'est également l'opportunité de faire évoluer la gouvernance de l'entreprise (78 %*) et de la famille, en séparant nettement l'entreprise qui est du domaine du « rationnel », et la famille qui relève de « l'émotionnel ».

Au niveau de l'entreprise, les actionnaires doivent définir leurs objectifs, leurs *affectio societatis*, notamment avec un pacte d'actionnaires, et privilégier les formes juridiques qui facilitent les rapports entre actionnaires avec des intérêts différents. La société par actions simplifiée (SAS) qui permet

une très grande liberté dans la rédaction des statuts est la forme la plus fréquente. On peut aussi choisir la société anonyme (SA) à directoire et conseil de surveillance, ce qui permet d'ouvrir le conseil au nouvel actionnaire, sans qu'il ait pour autant un rôle opérationnel dans l'entreprise.

C'est le moment d'organiser la gouvernance familiale, par exemple, avec un conseil de famille et une charte familiale. Le conseil de famille (17 %) est le lieu où tous les actionnaires familiaux s'expriment librement, ce qui permet de démêler les tensions, inévitables, avant qu'elles ne dégénèrent. La charte familiale (4 %) a pour objet d'organiser les relations entre la famille et l'entreprise, notamment sur les conditions de recrutement des membres de la famille, et éventuellement des « pièces rapportées », ainsi que sur les questions de distribution de dividendes. ||

Source : enquête **Bpifrance Le Lab** « Entreprises familiales : stratégie patrimoniale », 417 entreprises interrogées, janvier-mars 2016.

03.

**3 DÉFIS *BUSINESS*
POUR LES PME ET ETI
FAMILIALES**
**Comment
les relever ?**



Pourquoi l'ouverture du capital est une réponse aux défis de la PME-ETI familiale

La PME-ETI familiale est soumise à un cycle éternellement recommencé : créer, développer et transmettre.

Un défi permanent : Transmettre, rendre l'entreprise éternelle

Transmettre est un point de bascule pour la PME-ETI familiale. Mal anticipée, la transmission peut remettre en cause l'équilibre familial. Mal entouré, le successeur peut ne pas réussir la reprise.

Deux défis quotidiens : 1. Se développer, faire grandir la famille

Se développer est l'esprit de la PME-ETI familiale. Acquisition, diversification, internationalisation : plus de 50 % des répondants considèrent que le développement est leur priorité n°1. En l'absence de partenaire, la prise de risque sur les opérations peut être difficile.

2. Recruter des talents, fidéliser ses collaborateurs

Recruter des talents est clé pour enrichir le patrimoine de la PME-ETI familiale. Au cœur d'une guerre des talents, la PME-ETI familiale met en avant ses atouts pour séduire ses collaborateurs. Si fidéliser fait partie de l'ADN de la PME-ETI familiale, attirer des talents est difficile. Ouvrir son capital à un collaborateur peut être un levier de motivation.

Réussir la transmission entre générations est clé !

Correctement anticipée, la transmission permet une évolution positive de la position de la famille au sein de la PME-ETI. S'entourer de partenaires au capital peut pérenniser le modèle familial.

Quatre objectifs pour transmettre :

- 1 Racheter les parts des actionnaires familiaux minoritaires ne souhaitant pas s'engager dans l'entreprise sur le long terme.
- 2 Trouver des partenaires de long terme aux côtés des repreneurs familiaux.
- 3 Adapter la gouvernance familiale en fonction du nouveau projet d'entreprise.
- 4 Trouver des moyens d'assurer une transition familiale en l'absence de successeur familial prêt à prendre les commandes.

Gérer la liquidité en famille n'est pas toujours possible, ouvrir son capital est une solution

- **La liquidité est un sujet sensible pour les PME-ETI familiales :** la sortie de capital est vécue comme un sacrilège pour l'entreprise. Le désengagement d'un ou de plusieurs actionnaires familiaux peut rompre l'équilibre familial qui avait été recherché jusqu'à présent.
- **La liquidité est gérée au sein de la famille en priorité :** les parts sont rachetées par l'actionnaire familial de référence (le dirigeant), ou bien par le détenteur de l'autorité morale, même minoritaire (le patriarche).

En cas de rachat massif de titres, 2 solutions peuvent être envisagées :

- **l'organisation d'un marché interne** de la liquidité familiale ;
- **le recours à un partenaire externe** pour mener une opération de réorganisation de l'actionnariat familial.

Notre conseil aux familles : ne piègez pas le capital !



La PME-ETI familiale se développe grâce à des actionnaires familiaux, prêts à participer à des projets structurants pour l'entreprise. Au fur et à mesure des passages de témoin entre générations, par héritage, par donation ou encore par cession des parts, la PME-ETI familiale accueille de nouveaux actionnaires familiaux plus ou moins intéressés au projet d'entreprise. Ces actionnaires ont besoin que le dirigeant leur propose des alternatives : s'engager dans l'entreprise sur le long terme et assumer le métier d'actionnaire ou bien se retirer du projet et s'en remettre aux autres actionnaires familiaux pour l'avenir de l'entreprise.

Ouvrir son capital, c'est accompagner les repreneurs familiaux

- **Reprendre une entreprise n'est pas la créer.** La reprise de la PME-ETI familiale suppose d'accepter de prendre les commandes dans un univers contraint : un cercle de fidèles s'est constitué autour du précédent dirigeant. Un équilibre entre actionnaires familiaux s'est stabilisé. La PME-ETI a grandi, l'héritier a besoin de s'entourer de nouvelles compétences.

- **Héritier manager**

Héritier, actionnaire de référence et PDG de la PME-ETI.

Son challenge : ne pas rester dans une position de gestionnaire et développer.

- **Manager extérieur**

Héritier, actionnaire de référence et recrutement d'un Directeur général extérieur à la famille.

Son challenge : ne pas rester dans une situation de transition managériale.

Notre conseil aux familles : entourez votre héritier !



La reprise est un moment risqué. Le successeur a besoin d'imposer son style et de former son cercle de fidèles. Il reprend un héritage familial, mais également un potentiel de développement. Il ne doit pas se sentir bridé dans son projet de reprise et être légitime aux yeux des hommes clés de l'entreprise. Qu'il soit épaulé par un Directeur général extérieur ou seul, il a besoin de partenaires au capital l'aidant à équilibrer les enjeux propres à la famille et ceux relatifs au développement.

Faire son *check-up* transmission à 50 ans pour identifier les *scenarii* de transmission envisageables

La transmission n'est pas un élément annexe de la stratégie. Elle est la démonstration d'un dirigeant capable d'envisager la pérennité de son entreprise. Elle est donc au cœur du projet d'entreprise aux côtés de la stratégie de croissance. La stratégie de croissance apporte une trajectoire à l'entreprise ; la stratégie de transmission est le socle sur lequel elle repose. Penser la transmission, c'est penser la croissance de demain.

|| **Le développement, c'est essentiel, cela fonctionne comme une voiture : il faut toujours aller de l'avant, passer ses vitesses. Quand on est en voiture, on ne peut pas passer ses vitesses au point mort, à l'arrêt. C'est pareil dans l'entreprise, il faut toujours être en mouvement.** ||

La transmission est un moyen de déployer sa stratégie de croissance par le nouveau mouvement créé au sein de l'entreprise. Si la transmission est envisagée globalement, dans ses aspects patrimoniaux comme dans ses aspects managériaux, elle est une chance pour la croissance de l'ETI.

Notre conseil aux familles : faites votre *check-up* transmission à 50 ans !



Faire son *check-up* transmission, c'est le moyen de regarder objectivement, froidement, son organisation, sa gouvernance, son management pour construire des *scenarii* réalistes de transmission et pérenniser son entreprise. Passé 50 ans, le *check-up* transmission devient une obligation.

Source : étude **Bpifrance Le Lab**, « Transmettre pour grandir », octobre 2015.

Cas d'entreprise Parfums Berdoues

Quand la famille reprend le contrôle grâce à un fonds



Fondé par 2 frères, Pierre et Guillaume Berdoues, en 1902 le groupe toulousain **Berdoues Parfums et Cosmétiques** a été repris en 1995 par Sophie Berdoues-Coudouy et Pierre Berdoues, son père, par rachat des 2 branches familiales cousines. Un fonds majoritaire est entré au capital en 2004, pour répondre au besoin de liquidité de Pierre Berdoues (départ à la retraite). Le groupe familial est alors piloté par un dirigeant externe qui détient 20 % du capital et opte pour une stratégie offensive, mêlant international et croissance externe. Mais les difficultés s'amoncellent et le groupe traverse une zone de fortes turbulences en 2009, conclue par le départ du dirigeant placé par le fonds d'investissement majoritaire. Sophie Berdoues prend alors la direction de l'entreprise et, en 2011, avec le soutien de 3 partenaires financiers (**Bpifrance**, Crédit Agricole et Banque Populaire) reprend la majorité du capital du groupe familial fondé par son arrière-grand-père. Le **Groupe Berdoues** réalise aujourd'hui un CA de 17 M€, dont 30 % à l'international dans 40 pays.

|| **L'ouverture du capital est une opportunité qui peut aider l'entreprise à grandir. Mais seulement à condition que l'investisseur soit sensible au prisme de l'actionnaire familial, qui donne la priorité à la pérennité de l'entreprise. Cela suppose de lui donner les moyens d'être résiliente en période de crise, même si la rentabilité financière à court terme peut momentanément en souffrir.** ||

Sophie Berdoues-Coudouy, PDG des Parfums Berdoues.



CROISSANCE

EXTERNE

Autofinancement et endettement sont les 2 modes de financement privilegiés par la PME-ETI familiale

**Mener des projets de croissance
structurants permet de conquérir
de nouveaux marchés !**

Se développer



Se développer, c'est prendre un risque sur une opération de croissance. Par exemple, une opération de croissance externe réussie, c'est une stratégie d'acquisition réaliste, une opportunité saisie au bon moment et une intégration de la cible maîtrisée. Partager le risque avec un partenaire au capital est clé pour un succès pérenne de l'acquisition.

Quatre objectifs pour se développer :

- 1** Ne pas négliger l'apport en fonds propres comme source de financement ; la sous-capitalisation étant un risque majeur pour la PME-ETI familiale.
- 2** S'entourer de compétences financières pour réaliser une acquisition structurante.
- 3** Renforcer ses fonds propres pour être en capacité de saisir les opportunités de marché rapidement.
- 4** Trouver des opportunités de marché adaptées à la culture de la PME-ETI familiale.

Ouvrir son capital, pour avoir les moyens de faire de la croissance externe

17 % des entreprises familiales interrogées par Bpifrance Le Lab ont désigné la croissance externe comme leur prochain grand défi *business*. Opération perçue comme risquée, la croissance externe est aussi un levier de développement incontournable pour atteindre rapidement une taille critique, diversifier son activité ou s'établir à l'international... Ouvrir son capital est bénéfique pour gérer l'opération de sa conception à son pilotage à long terme en passant par son exécution.

Notre conseil aux familles : partagez la prise de risque avec un partenaire de long terme !



La PME-ETI familiale, souvent industrielle, a des besoins en capitaux pour investir dans l'outil productif, le moderniser, innover mais aussi se lancer sur d'autres activités. En se finançant exclusivement par autofinancement ou par endettement, la PME-ETI limite son apport externe de fonds propres. Lorsqu'une opportunité de croissance se présente, la faiblesse de la structure du capital de la PME-ETI peut jouer contre la réalisation du projet. Renforcer ses fonds propres, c'est se donner les moyens de faire une acquisition qui ne se représentera pas !

Source : étude Bpifrance Le Lab, « Acquérir pour bondir », septembre 2015.

**Stratégie
d'acquisition
réaliste**

Pourquoi renforcer les fonds propres de la PME-ETI en s'associant à un partenaire au capital ?

Pour éviter l'écueil du surendettement et pouvoir cibler des entreprises de qualité.



**Exécution
maîtrisée**

Un danger : faire de la croissance externe pour la 1^{re} fois sans accompagnement.

Qu'apporte l'ouverture du capital ? Utiliser les compétences financières du partenaire pour consolider tous les points techniques d'une acquisition.



**Intégration
optimale**

Un enjeu majeur : intégrer sans détruire la culture et les valeurs de la cible.

Obtenir des conseils avisés pour une intégration optimale de l'entreprise rachetée dans le respect des valeurs familiales.

Ouvrir son capital, pour partager une vision industrielle du développement

Les entreprises familiales qui ont ouvert leur capital ont pointé le groupe industriel comme partenaire idéal au capital.

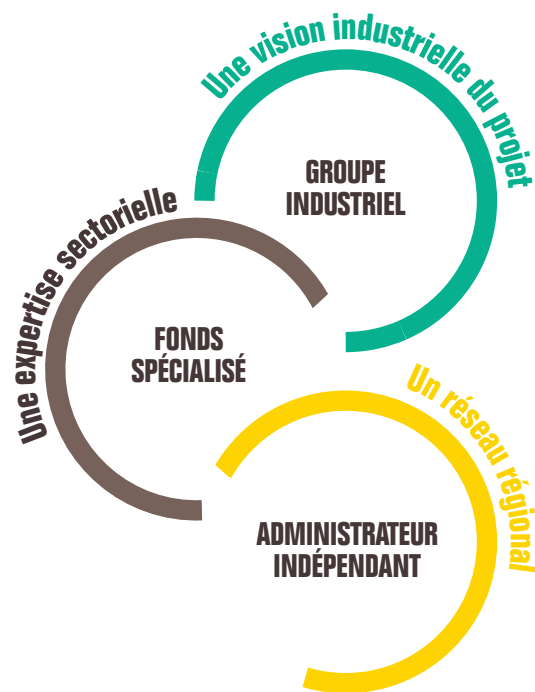
Mais dans les faits, rares sont les opérations d'ouverture du capital à des acteurs industriels (7 % au sein de notre panel). Faute de partenaires industriels, les PME-ETI familiales peuvent se tourner vers des fonds spécialisés ayant une expertise sectorielle et/ou, sans ouvrir leur capital, s'attacher les services d'un administrateur indépendant, qui saura challenger leur vision stratégique.

Notre conseil aux familles : faites-vous challenger par des partenaires ayant une vision industrielle de votre projet !



Le développement maîtrisé suppose de s'entourer de partenaires ayant une excellente connaissance des contraintes de marché de la PME-ETI familiale. La PME-ETI familiale a tissé des liens très forts avec des partenaires locaux historiques. Son partenaire au capital sera capable de la conseiller en ayant cette connaissance intime du réseau régional autour duquel se développe la PME-ETI familiale.

Trois partenaires potentiels au capital



Source : Bpifrance Le Lab.

Ouvrir sa gouvernance, par exemple, via la constitution d'un comité stratégique

Structurer sa gouvernance est important pour la PME-ETI familiale : conseil d'administration, directoire et conseil de surveillance permettent de répartir les rôles entre dirigeants de façon efficace.

Faire vivre ces instances est une gageure. Des projets complexes et structurants sont prévus à l'ordre du jour. Leur suivi est crucial.

Un projet de développement est souvent un parcours semé d'embûches, redéployé, redimensionné, source d'investissements ultérieurs. **Le rôle du comité stratégique est de s'interroger sur les scénarii d'évolution d'un projet depuis sa mise en place et de proposer des orientations futures.**

Les membres du comité stratégique peuvent également avoir un rôle global en faisant des recommandations sur le plan stratégique de l'entreprise.

Notre conseil aux familles : ouvrez votre gouvernance à des « Sages » pour vous conseiller dans vos projets de long terme !



Le long terme est source d'incertitudes pour le déploiement d'un projet. S'entourer de « Sages » capables d'anticiper des évolutions de marché est un atout pour la réussite du projet. Le comité stratégique est un outil consultatif et non décisionnel qui aide la PME-ETI familiale à se lancer dans des projets ambitieux.

Cas d'entreprise Groupe Murgier

Un groupe familial qui s'est développé par croissance externe



Le groupe familial **Murgier** (4^e génération), créé en 1936, est l'un des principaux acteurs régionaux rhônalpin dans le secteur de la distribution de boissons consommées hors domicile. Le groupe s'est développé par acquisitions pour étendre son périmètre géographique, initialement centré sur la région lyonnaise. D'abord, dans les années 90, puis au cours des années 2000 et 2010. Au cours de cette dernière période, le **Groupe Murgier** a étendu sa présence dans la région des deux Savoie, grâce à l'acquisition de la société Tresallet-Arragone en 2010, puis d'Union Nouvelle et de Guy Besson en 2014. À cette occasion, le **Groupe Murgier** a ouvert son capital à **Bpifrance** et au Crédit Agricole Régions Investissement pour financer ses opérations de croissance externe. Au total, le **Groupe Murgier** a réalisé 6 acquisitions entre 2004 et 2014, propulsant son CA de 17 M€ en 2004 à 39 M€ en 2014.

|| Pour ouvrir son capital, c'est le 1^{er} pas qui est le plus difficile à franchir, parce qu'il est ressenti comme une incursion dans l'intimité du domaine familial. J'ajouterais que cela nécessite une vraie réflexion de la part du dirigeant. Et dans cette réflexion, le dirigeant doit bien peser l'objectif stratégique «humain» et «entreprise». ||

Erik Murgier, Président du Groupe Murgier.



Le point de vue de :
Michel Béhar,
Co-président d'APIA

Une bonne gouvernance guidée par l'intérêt social contribue à la performance de l'entreprise

Qu'est-ce que APIA ?

APIA a pour vocation de promouvoir et professionnaliser par ses actions et ses travaux collectifs la fonction d'Administrateur Indépendant. La conviction d'APIA est qu'une bonne gouvernance guidée par l'intérêt social contribue à la performance de l'entreprise. L'intérêt social recouvre, selon nous, quatre aspects : la pérennité de l'entreprise-personne morale, l'intérêt des associés, la contribution au projet de l'entreprise, la création de valeur pour les parties prenantes. Nous privilégions une approche pragmatique, basée sur l'indépendance et le professionnalisme de nos membres, dont les actions ont pour objectif de diffuser les bonnes pratiques de gouvernance avec pour finalité la performance de l'entreprise et pas seulement la *compliance*.

Quels sont ses axes d'action actuellement ?

Pour les années à venir, APIA s'est donné les objectifs suivants :

- renforcer la propagation des bonnes pratiques de gouvernance dans les PME/ETI ;
- accroître sa notoriété en tant que centre d'excellence en gouvernance des ETI/PME, et son insertion dans leur écosystème avec le soutien toujours plus actif de ses nombreux partenaires ;
- poursuivre sa professionnalisation en renforçant sans cesse la compétence de ses membres, en qualité d'administrateurs indépendants.

Comment percevez-vous les entreprises familiales ? Quels conseils leur donneriez-vous en matière de gouvernance ?

De nombreuses entreprises familiales ont mis en place une gouvernance qui contribue à leur performance et leur pérennité. Certaines ont cependant une gouvernance qui reste trop formelle et pas assez tournée vers la performance. Il en reste aussi beaucoup qui gagneraient à entreprendre la mise en place progressive d'une gouvernance pour améliorer leur performance.

Les deux premiers conseils que nous donnerions sont :

- bien distinguer le conseil de famille du conseil d'administration. Dans le premier, on traite des affaires familiales, particulièrement de la stratégie actionnariale, de la liquidité des actions, du choix des mandataires sociaux et des dirigeants opérationnels. Le second doit se concentrer sur l'intérêt social de l'entreprise ;
- intégrer un ou plusieurs administrateurs indépendants qui ont démontré que leur présence améliore considérablement l'efficacité de la gouvernance.

Quelle est la valeur ajoutée d'un administrateur indépendant dans un conseil d'administration ou de surveillance ? Quel est son coût pour une entreprise ?

Pour mettre en œuvre l'innovation et l'internationalisation qui sont les facteurs essentiels de croissance et de résultat des 30 000 PME/ETI qui nous intéressent, les administrateurs indépendants aident le dirigeant à

- briser sa solitude ;
- prendre du recul ;
- s'affranchir du prisme familial.

Ils apportent au sein du Conseil une tempérance entre les points de vue et un questionnement libre, allié à un apport d'expérience et de compétence. Leur coût se calcule à partir du temps nécessaire (entre 6 et 20 jours par an, selon le contexte) et d'un prix de 1 000 à 1 500 euros par jour, soit de 6 à 30 000 euros par an.



Le capital humain est l'actif le plus précieux de la PME-ETI familiale

**Motiver et fidéliser les collaborateurs
est un facteur clé de succès !**

Recruter des talents, c'est à la fois motiver les collaborateurs de la PME-ETI familiale et attirer des cadres à haut potentiel pour mieux se structurer.

Fidéliser ses collaborateurs, c'est aussi leur donner les moyens de porter une partie du projet d'entreprise en « intrapreneur ». La confiance est le moteur des collaborateurs de la PME-ETI familiale.

Quatre objectifs pour attirer les talents :

- 1 Faire vivre au collaborateur une aventure entrepreneuriale en l'associant au capital.
- 2 Prévoir des mécanismes de liquidité spécifiques à l'actionariat salarié.
- 3 Mieux recruter en utilisant le réseau d'un partenaire externe au capital.
- 4 Si besoin, entourer le collaborateur d'un partenaire lors de son entrée au capital.

PME-ETI



FAMILIALE FAMILIALE

FAMILIALE

FAMILIALE

Ouvrir son capital, c'est fidéliser ses collaborateurs

L'ouverture du capital à un collaborateur est un mode de partenariat privilégié par les PME-ETI familiales : 36 % l'ont choisi ! Les PME-ETI familiales sont très attachées à leurs collaborateurs. Chaque recrutement est vécu comme une rencontre entre la famille et le candidat. La capacité à s'engager sur le long terme est clé dans le choix d'un recrutement. Le succès de l'entreprise repose sur la qualité du savoir-faire des collaborateurs ; il faut donc faire une place aux collaborateurs clés aux côtés de la famille au sein des organes de décision.

Notre conseil aux familles : associez les collaborateurs clés aux organes de gouvernance !



La PME-ETI familiale est au cœur d'une guerre des talents. Recruter et fidéliser des collaborateurs est un défi quotidien. La PME-ETI familiale a de nombreux atouts pour séduire ses collaborateurs : culture du long terme, autonomie du porteur de projet, solidité du projet familial. L'aventure entrepreneuriale est également un point important. Pas de prise de risque au capital, pas de véritable entrepreneuriat ! Associer son collaborateur au capital et aux organes de gouvernance est un enjeu de fidélisation des collaborateurs.

Parole de dirigeant

|| L'obsession du début, avoir du boulot, change pour une autre obsession, acquérir et garder les talents. Sans collaborateurs, pas de développement, pas de croissance. ||

Entreprise de 200 salariés, 1^{re} génération.

Ouvrir son capital, c'est attirer les talents

Fidéliser les collaborateurs de valeur n'est pas le seul défi. Les entreprises familiales doivent aussi attirer de nouveaux talents. L'ouverture du capital est un levier incontournable pour faire venir des profils de haut niveau. En dehors même de cet aspect « intérêt », l'ouverture du capital auprès d'un partenaire extérieur, quel qu'il soit (industriel, fonds...), ou sur le marché boursier est un vecteur de renforcement de l'image et de la notoriété de l'entreprise auprès des hauts potentiels. Un signal synonyme de volonté de structuration et de croissance.

Notre conseil aux familles : entourez-vous au capital de partenaires ayant un réseau solide !



L'articulation entre dispositifs d'actionnariat salarié et actionnariat familial ne permet pas toujours de proposer des solutions de liquidité aux collaborateurs détenteurs du capital. Pour ne pas encourager des phénomènes de capital piégé, le recours à un partenaire externe disposant d'un solide réseau est un enjeu clé pour diversifier les compétences de l'entreprise. Par exemple, un fonds d'investissement peut permettre à la PME-ETI familiale de recruter des administrateurs externes pour les organes de gouvernance.

Parole de dirigeant

|| Nous ne sommes pas une entreprise du CAC 40. Les hauts potentiels ne viennent pas spontanément chez nous. Pour nous, les talents sont toujours des rencontres. ||

Entreprise de 100 salariés, 2^e génération.



Le point de vue de :
Eric Forest,
PDG, EnterNext

II Il existe une prime aux entreprises familiales

Pourquoi les entreprises familiales vont-elles en bourse ?

Les entreprises familiales entrent en bourse d'abord pour lever des capitaux, raison commune à toutes les entreprises qui font le choix de la Bourse. Les marchés financiers sont souvent assimilés uniquement aux fonds propres. Rappelons qu'ils donnent également accès aux produits de dette. L'augmentation des montants levés via des émissions d'obligations en est une illustration.

La Bourse permet donc aux entreprises familiales de financer leurs projets de croissance, mais également de traiter de sujets tels que la transmission ou la liquidité des actionnaires familiaux. La Bourse simplifie la gestion de la liquidité, ne serait-ce que parce que le cours de bourse objective la valeur de l'action.

Comment sont-elles accueillies par les investisseurs boursiers ?

Ce sont des dossiers qui intéressent énormément les investisseurs boursiers. On peut même dire qu'il existe une prime aux entreprises familiales, comme on a pu le constater lors des introductions de Figeac Aéro ou de Serge Ferrari Group. Au-delà de l'analyse des fondamentaux de la société et de son activité, l'approche faite par les investisseurs du couple risque/rentabilité intègre le caractère familial de l'entreprise, à savoir pérennité, gestion dans une optique très long terme et prise de risque maîtrisée.

Y a-t-il une taille critique à atteindre pour entrer en bourse ?

La question ne se pose pas directement en termes de taille critique de l'entreprise, mais davantage en montant proposé au marché lors de l'introduction en bourse. À ce titre, un placement de l'ordre de 10 M€ permet à la fois d'intéresser un large bassin d'investisseurs et de bénéficier post introduction, d'une vie boursière satisfaisante, notamment en matière de liquidité. Pour reprendre les exemples précédents, Figeac Aéro a placé 18 M€ et Serge Ferrari Group, 38 M€. En moyenne, les entreprises qui entrent en bourse ouvrent leur capital à hauteur de 20 %. Le fait de venir en bourse pour une entreprise familiale n'est donc absolument pas synonyme de perte de contrôle.

La Bourse n'est-elle pas trop contraignante pour une entreprise familiale notamment en termes de gouvernance et de communication ?

Les entreprises familiales qui se cotent sont dans une optique de croissance et ont déjà, pour la plupart, abordé les sujets de gouvernance. Néanmoins, lors d'une introduction en bourse, il est recommandé d'adhérer à un code de gouvernance (AFEP-Medef ou Middenext), d'accueillir au sein du conseil d'administration des administrateurs indépendants, et de mettre en place des comités spécialisés (stratégie, audit, rémunération) selon la taille des entreprises. La marche n'est pas trop haute pour des entreprises déjà bien structurées. Maintenant, en termes de communication, il est vrai qu'une introduction est plus contraignante. Les entreprises familiales devront communiquer régulièrement sur leurs chiffres, leurs stratégies et développements, même si souvent les informations qu'elles doivent produire dans ce cadre, elles les produisaient déjà pour leurs banquiers ou pour leurs investisseurs. La différence n'est pas la difficulté ou le coût de production de l'information, mais le fait que cette information devienne publique. Je constate sur ce point un changement de mentalité avec les nouvelles générations.

Nos 10 conseils aux familles

1

Structurer sa gouvernance de manière à concilier les intérêts de la famille et ceux de l'entreprise.

2

Le patrimoine est un actif précieux, la croissance est sa meilleure alliée.

3

Faire son *check-up* transmission à 50 ans.

4

Assurer leur liquidité aux actionnaires familiaux est une priorité.

5

Préparer son héritier à prendre les commandes.

6

Ne rien s'interdire, surtout pas la croissance externe.

7

Partager la prise de risque avec un partenaire de long terme.

8

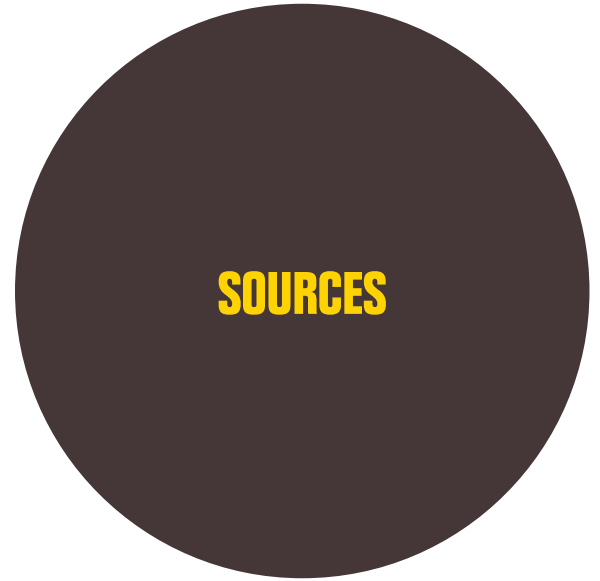
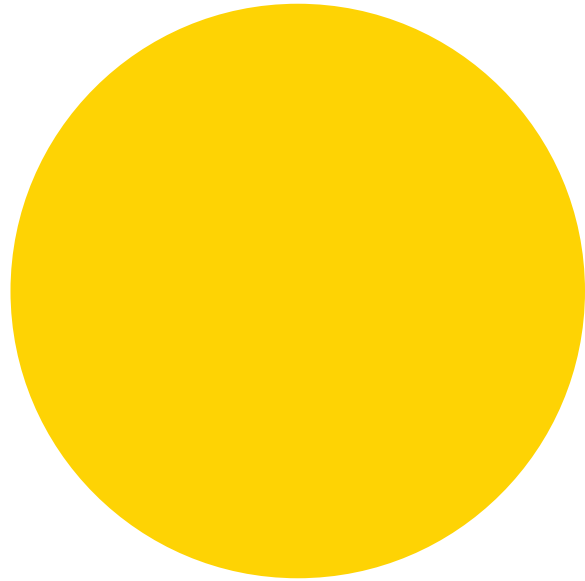
Créer un comité stratégique ou comité des «Sages» pour challenger sa vision industrielle.

9

Associer les collaborateurs clés aux organes de gouvernance.

10

Choisir des partenaires au capital ayant une optique long terme, un solide réseau professionnel et des expertises complémentaires aux siennes.



Sources

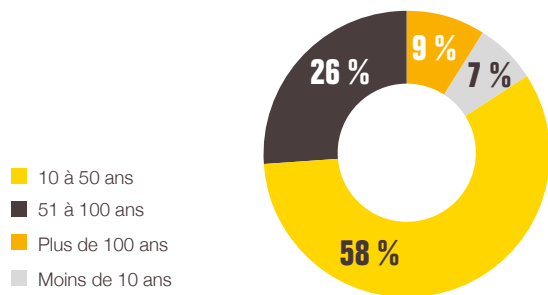
Ouvrages et articles de recherche consultés (liste non-exhaustive)

- Michel Albouy
L'apport de fonds propres et l'ouverture du capital des PME
Revue française de gestion, janvier-février 1984
- Joseph Astrachan, Peter Jaksiewicz
Emotional returns and emotional costs in privately held family businesses : Advancing traditional business valuation
Family Business Review, vol. 21, n° 2, Juin 2008
- Gérard Biolley
L'ADN des meilleurs groupes familiaux
Parcours de l'entrepreneur et pérennisation de l'organisation
De Boeck, 2013
- Alain Bloch, Nicolas Kachaner, Sophie Mignon
La stratégie du propriétaire
Enquête sur la résilience des entreprises familiales face à la crise
Pearson, 2012
- Octave Gélilier
La réussite des entreprises familiales
Les moyennes entreprises patrimoniales, un atout pour l'avenir
Maxima, 1996
- Octave Gélilier, André Gautier
L'avenir des entreprises personnelles et familiales
Éditions hommes et techniques, 1974
- Gérard Hirigoyen
Entreprises familiales
Défis et performances
Éditions hommes et techniques, 1974
- Nicolas Kachaner, George Stalk, Alain Bloch
What you can learn from Family Business
Harvard Business Review, Novembre 2012
- Manfred Kets de Vries
Family business : Human dilemmas in the family firm text and cases Thomson publishing, London, 1996
- Catherine Le Blanc, Benjamin Morisse
De successions en succès
Investigation au cœur de six sagas d'entreprises familiales
Management Prospectives Editions, 2014
- Mattias Nordqvist
Understanding the role of ownership in strategizing
A study of family firms
Jönköping International Business School, 2005
- Bruno Pichard, Christophe Pichard, Hervé Pichard
La transmission de l'entreprise familiale
Eyrolles, 2012
- Valérie Tandeau de Marsac
Guide pratique des entreprises familiales
Eyrolles, 2011
- Emmanuel Todd
La diversité du monde
Famille et modernité
Seuil, 1999
- John Ward
Perpetuating the family business
Palgrave Macmillan, 2004.

Enquête Bpifrance Le Lab : présentation de l'échantillon d'analyse

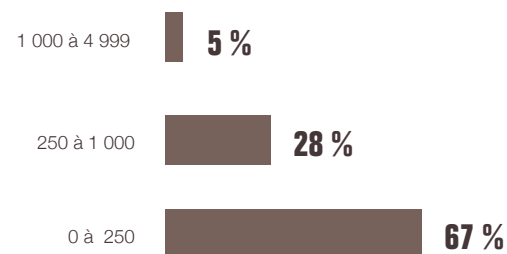
- ✓ Répartition régionale : toutes les régions sont représentées, sauf la Corse
- ✓ Répartition sectorielle : les PME et ETI industrielles représentent près de la moitié des répondants
- ✓ Taille des PME et ETI : les deux tiers des répondants emploient moins de 250 salariés ; près de 75 % des répondants ont un chiffre d'affaires de moins de 50 M€

• RÉPARTITION PAR TRANCHE D'ÂGE (*) EN NOMBRE D'ANNÉES

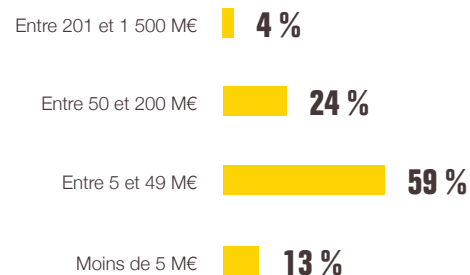


* Âge de l'entreprise par rapport à la date de création de la première entité de la PME/ETI.

• RÉPARTITION PAR TAILLE D'EFFECTIFS EN NOMBRE DE SALARIÉS



• RÉPARTITION PAR TAILLE DE CHIFFRE D'AFFAIRES (*) EN M€

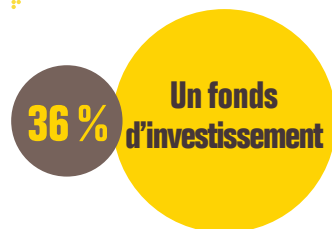


* Dernier CA connu.

Les configurations d'ouverture du capital dans les entreprises familiales et leurs raisons

À LA QUESTION «QUEL EST LE DERNIER PARTENAIRE À ÊTRE ENTRÉ AU CAPITAL», LES ENTREPRISES INTERROGÉES ONT REPONDU :

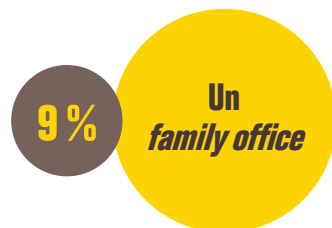
Qui ?



- Développement de l'entreprise
- Financement du BFR
- Transmission

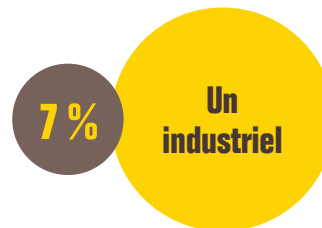


- Intéressement
- Développement de l'entreprise
- Transmission

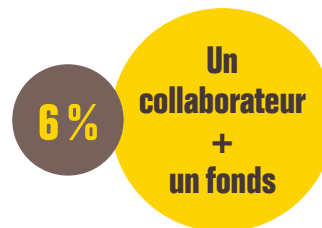


- Développement de l'entreprise
- Transmission
- Alliance

Pourquoi ?



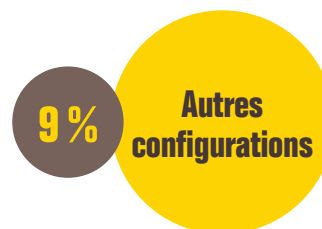
- Développement de l'entreprise
- Alliance / partenariat
- Financement du BFR



- Intéressement
- Développement de l'entreprise
- Transmission

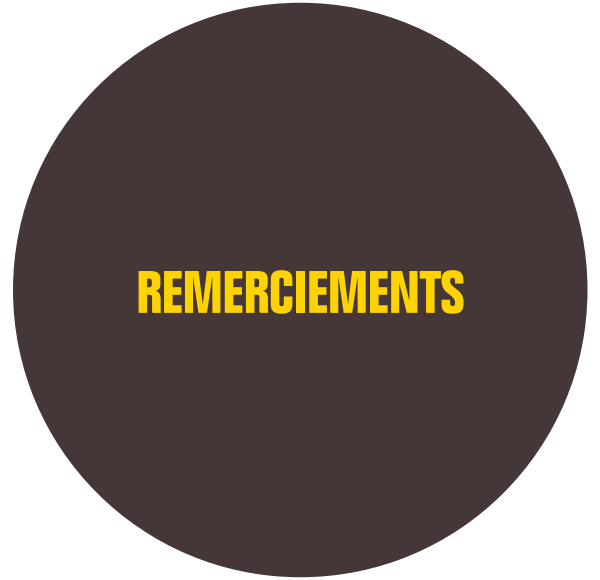
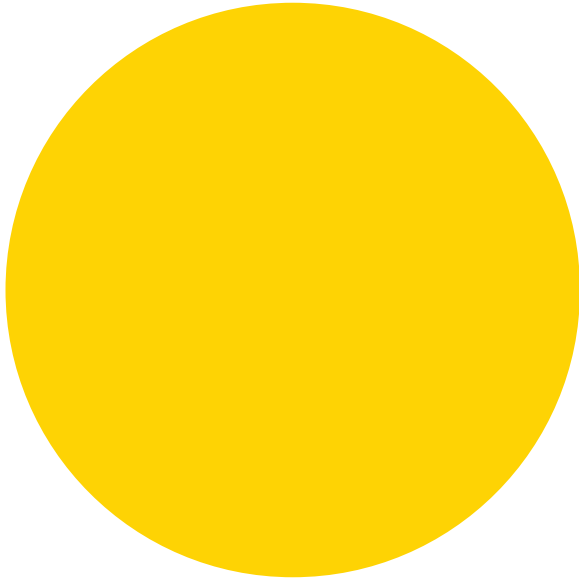


- Intéressement
- Développement de l'entreprise
- Transmission



- Développement de l'entreprise
- Transmission
- Alliance / partenariat

Source : enquête **Bpifrance Le Lab** «Entreprises familiales : stratégie patrimoniale», 417 entreprises interrogées, janvier-mars 2016.



Sponsor de l'étude

- **Fanny Letier**, Directrice exécutive Fonds Propres PME Bpifrance

Les membres du comité de pilotage

- **Yves Canac**, Associé, EY
- **Patrice Charlier**, Maître de conférence à l'EM Strasbourg
- **Luc Darbonne**, Président du Family business network (FBN)
- **Alexandre Faraut**, Associé, Atrio Gestion
- **Pierre Jouanne**, Associé, EY
- **Caroline Mathieu**, Déléguée générale du FBN
- **Alexandre Montay**, Délégué général, METI
- **Jean Rognetta**, Délégué général, Croissance Plus
- **Patricia Salentey**, Rédactrice en chef, La lettre de l'entreprise familiale, l'Express
- **Jean-Claude Sève**, Président-directeur général du Groupe Monnet-Sève
- **Ludovic Subran**, Chief Economist, Euler Hermès, membre du Conseil d'Orientation de **Bpifrance Le Lab**
- **Valérie Tandeau de Marsac**, Avocate, Fondatrice de VTM Conseil
- **Frédéric Thomas**, Associé, EY
- **Philippe Vailhen**, Associé, EY

Les membres Bpifrance

- **Anne-Sophie de Faucigny**, Directrice adjointe des relations institutionnelles
- **Emmanuel Denoulet**, Directeur d'investissement Fonds Propres PME

Les auteurs tiennent à remercier tout particulièrement les 417 répondants aux questionnaires et les 20 dirigeants qui ont accepté de recevoir les équipes de **Bpifrance Le Lab** pour partager leur vision de l'ouverture du capital.

Les auteurs adressent des remerciements aux experts qui ont apporté leurs conseils sur l'avancement des travaux, notamment Jean-Marie Paluel-Marmont, Président, AFFO ; Sophie Quancard, Déléguée générale, AFFO ; Bernard Ugnon-Coussioz, Associé, Alspective ; Michel Béhar, Président, APIA ; Olivier Fosse, Directeur d'investissement **Bpifrance** ; Michel Brillat, Directeur de la formation et de l'ingénierie, CGP Entrepreneurs ; Bruno Bizalio, Fondateur du label entreprises familiales centenaires ; Eric Forest, Enternext ; Camille Leca, Enternext ; Anne Caron, Associée, GIMV ; Alain Marion, Professeur IAE Lyon ; Frank Benedic, Fondateur, IDStrat ; Pascal Pineau, Associé, Métisse Conseil ; Marc Liégeon, Managing Director, JP Morgan ; Agnès le Ster, Managing Director, JP Morgan ; Michel Dubois-Coutant, Associé, ONSEN Conseil ; Jean-François Bourreau, Associé, ONSEN Conseil ; Bruno Pichard, Avocat, Pichard & Associés ; Florent Lauzet, Directeur associé, Siparex.

Les auteurs remercient particulièrement Peclers Paris qui les a conseillés dans la réalisation de l'étude.



Contacts Bpifrance

Philippe MUTRICY,
Directeur de l'Évaluation,
des Études et de la Prospective
philippe.mutricy@bpifrance.fr

Élise TISSIER,
Directrice de **Bpifrance Le Lab**
elise.tissier@bpifrance.fr

David TARGY,
Responsable des publications
de **Bpifrance Le Lab**
david.targy@bpifrance.fr

Anaïs RAJERY-RASATA,
Responsable de l'étude
« Ouvrir son capital pour durer »
anaïs.rajery-rasata@bpifrance.fr

Barbara LEVY-ORTEGA,
Responsable d'études
barbara.levyortega@bpifrance.fr

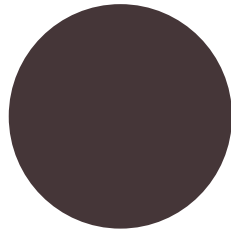
Retrouvez de nombreuses tribunes d'experts
et de dirigeants d'entreprises familiales
dans la version numérique de l'étude sur
le site **www.bpifrance-lelab.fr**

Pour contacter Bpifrance de votre région

—
bpifrance.fr

Bpifrance

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



**SERVIR
L'AVENIR**

