



## Résumé

Mal connues du grand public et un temps considérées comme relevant d'un modèle économique et managérial dépassé, les entreprises familiales connaissent depuis quelques années un regain d'intérêt de la part des économistes et des décideurs publics. La régularité de leur développement, leur résistance pendant la crise,

leur capacité à porter une vision de long terme et leur ancrage territorial en font des acteurs clefs de la croissance et de l'emploi.

Si en France 83 % des entreprises sont familiales, notre pays manque singulièrement des plus grandes d'entre elles : la catégorie ETI ne compte que 4 600 entreprises contre

12 000 en Allemagne et 10 500 en Angleterre. C'est d'abord à cette taille d'entreprises familiales – entre 250 et 5 000 salariés – que ce rapport s'est intéressé.

Ce rapport s'est attaché à identifier et à analyser les caractéristiques propres à ce type d'entreprise : leur pérennité, leur résilience, la qualité de leurs produits et leur performance économique. Il analyse les raisons qui expliquent ces succès et notamment le sens du long terme permettant de construire des marques, de fidéliser des équipes, de mêler prudence et prise de risque. Il s'est aussi intéressé à l'impact de ces entreprises sur leur environnement, et décrit le rôle structurant que ces acteurs jouent pour notre économie. Les entreprises familiales forment indéniablement le noyau dur du fameux « *Mittelstand* à la Française ».

Enfin, ce rapport fait dix propositions pour favoriser leur développement. Trois axes nous semblent devoir particulièrement être étudiés : la transmission ; le financement et la gouvernance.

## Les propositions de l'Institut Montaigne

### LA TRANSMISSION TOUT D'ABORD

Elle est une phase critique permettant ou non la pérennité d'une entreprise et la poursuite de son développement. C'est également un enjeu économique majeur tant en raison du vieillissement de la population des chefs d'entreprises que du volume d'entreprises concernées (27 000 par an d'ici 2020). Or, le taux de transmission en France est faible (14 % contre 51 % en Allemagne et 70 % en Italie). L'une des principales explications de ce déficit tient à la fiscalité qui s'applique à la transmission. Malgré l'instauration des « pactes Dutreil », notre fiscalité en matière de transmission de parts d'entreprises reste plus lourde, plus complexe et plus incertaine que chez la plupart de nos voisins européens.

**Proposition 1 :** Assouplir l'apport de titres au sein des pactes afin de ne pas retarder les transmissions anticipées et décourager le réinvestissement.

**Proposition 2.** Créer un « pacte + » exonérant totalement la transmission des parts d'entreprise, à l'instar de l'Allemagne, de la Grande-Bretagne ou de l'Italie, en contrepartie d'une détention allongée à dix ans des titres sociaux.

### LE FINANCEMENT ENSUITE

La situation actuelle du financement des entreprises en France présente des tendances particulièrement inquiétantes : désengagement des institutionnels, crédit plus sélectif et plus cher, contraction du capital investissement, instabilité de la fiscalité... Si l'on veut permettre aux entreprises familiales de continuer à investir, il convient d'abord de restaurer leur marge et leur capacité d'autofinancement. Cela passe par un allègement des charges qui pèsent sur le cycle de production. Cela passe également par la prise en compte de l'impact néfaste de la fiscalité du patrimoine – et en particulier de l'ISF – qui contraint les entreprises à verser des « dividendes pour impôt » au lieu de réinvestir.

**Proposition 3 :** Encourager l'investissement de long terme dans les entreprises familiales en exonérant d'ISF les parts d'entreprises détenues pendant au moins 10 ans.

Compte tenu du retrait des acteurs traditionnels du financement des entreprises familiales, d'autres modalités qui correspondent à leurs besoins doivent être envisagées : développement des fonds hybrides, recours à la dette obligataire, mobilisation de l'épargne salariale sont autant de moyens pour permettre aux entreprises familiales de se développer. Cela nécessite qu'un certain nombre d'obstacles juridiques et réglementaires soient levés.

**Proposition 4 :** Faciliter l'émission, le placement primaire et la cotation secondaire d'obligations de PME et d'ETI et alléger les contraintes juridiques pesant sur les sociétés dont seules les obligations sont cotées.

**Proposition 5 :** Rendre facultative la notation des fonds obligataires auxquels les investisseurs (privés comme institutionnels) pourraient souscrire, à condition que ces derniers aient accès à d'autres sources d'évaluation du risque de solvabilité.

**Proposition 6 :** Mobiliser l'épargne salariale au travers de fonds mutualisés entre entreprises familiales, développés sur le modèle des FCPE « solidaires ».

Enfin, il convient de faire des marchés de capitaux des relais efficaces pour accompagner le développement des entreprises familiales, et de ne pas décourager celles-ci de s'introduire en bourse quand leur développement le rend nécessaire ce qui est le cas aujourd'hui.

**Proposition 7 :** Rendre la bourse *Family business friendly* en :

- valorisant les entreprises familiales qui font l'objet d'une donation ou d'une succession à leur valeur comptable ou à dire d'expert pour calculer les droits afférents afin d'éviter les surcoûts liés à la spéculation lors de la succession ;
- révisant les conditions de « retrait obligatoire »<sup>1</sup> en augmentant à 10 % le seuil de la minorité de blocage aujourd'hui fixée à 5 % ;
- facilitant la sortie de bourse (radiation) de manière à fluidifier la cotation et à relancer les introductions en bourse.

<sup>1</sup> Il traduit le souci de simplification de la structure d'actionariat d'une entreprise non cotée qui souhaite quitter la bourse. À cet effet une offre d'achat de leurs actions est faite aux actionnaires minoritaires par l'actionnaire majoritaire. Les minoritaires peuvent être contraints de céder leurs titres au prix proposé par le majoritaire détenant plus de 95 % des droits de vote.

## LA GOUVERNANCE ENFIN

S'agissant d'entreprises dans lesquelles le cercle familial joue un rôle primordial, il s'avère contreproductif de leur imposer de l'extérieur des règles de gouvernance qui leur seraient étrangères. À l'inverse, la diffusion des bonnes pratiques doit être plus clairement encouragée.

**Proposition 8 :** Diffuser les bonnes pratiques de gouvernance familiale par :

- l'inclusion dans la notation Banque de France d'un bouquet de critères de bonne gouvernance familiale ;
- l'élaboration d'un guide annuel par ASMEP, le FBN et la DGCIS et la constitution d'un réseau des centres de recherche (EDHEC *Family Business Center*, IFA) et des chaires universitaires dédiés aux entreprises familiales ;
- la mise en place de guichets *family offices* dans les CCI afin d'offrir des services de référence adaptés aux PME familiales.

En outre, les pouvoirs publics ont tout intérêt à faire émerger de véritables « projets de succession » en incitant clairement les chefs d'entreprise, par la fiscalité et par le droit, à anticiper le passage de témoin.

**Proposition 9 :** Autoriser les cessions de titres dès lors qu'elles se font entre les membres du pacte, dans la période de l'engagement individuel, afin de permettre des reconfigurations et de favoriser la constitution de noyaux durs d'actionnaires motivés par la poursuite du projet d'entreprise.

**Proposition 10 :** Favoriser les transmissions anticipées en permettant en cas de transmission en démembrement de propriété, à l'usufruitier de nommer le dirigeant de la société ou de voter aux AGO dès lors qu'il a moins de 70 ans.

\* \*  
\*

Les propositions émises dans ce rapport partent d'une idée simple : pour retrouver durablement le chemin de la croissance, la France a besoin de conserver et de voir se développer ses entreprises familiales. Elles sont le terreau d'où émergera un nombre plus important d'ETI, indispensables à notre économie. Leur résilience et leur implantation dans les territoires en font des acteurs précieux pour amortir l'impact des crises économiques.

Cela implique que les pouvoirs publics prennent en compte sans préjugé le fait familial, et qu'ils rendent notre écosystème plus propice à son épanouissement. Par ailleurs, ces propositions sont peu coûteuses au regard du bénéfice attendu pour notre économie.

États-Unis, Japon, Allemagne, Grande-Bretagne : toutes ces grandes économies ont toutes fait le choix de conférer aux investisseurs de long terme un statut particulier. Pourquoi pas nous ?